



Deutscher Bundestag

Dokumente

„Einfachere Produktinformationsblätter können Aktienkultur fördern“



Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht soll mehr Befugnisse erhalten.

© picture-alliance/Ulrich Baumgarten

Wertpapierexperten haben die Absicht der Koalition, mit **vereinfachten Produktinformationsblättern** die Aktienkultur in Deutschland zu fördern, überwiegend positiv beurteilt. In einer öffentlichen Anhörung des **Finanzausschusses** unter Vorsitz von **Ingrid Arndt-Brauer (SPD)** am **Mittwoch, 8. März 2017**, zu dem von der Bundesregierung eingebrachten Entwurf eines **zweiten Gesetzes zur Novellierung von Finanzmarktvorschriften auf Grund europäischer Rechtsakte** ([__ 18/10936](#)) begrüßte das **Deutsche Aktieninstitut** den als Änderungsantrag zum Gesetzentwurf vorliegenden Vorschlag der Koalition, ein standardisiertes Produktinformationsblatt einzuführen.

"Beitrag zur Aktienkultur in Deutschland"

Dieses könne es kleinen Banken erleichtern, wieder in Einzelaktien zu beraten. "Dies wäre ein wesentlicher Beitrag zur Aktienkultur in Deutschland", so das Institut. Auch **Prof. Dr. Dörte Poelzig (Universität Passau)** begrüßte den Vorschlag grundsätzlich, "da die Schutzbedürftigkeit der Privatanleger bei der Anlageberatung zu Aktien, die an einem organisierten Markt gehandelt werden, im Vergleich zu anderen Finanzinstrumenten geringer ist". Das Informationsbedürfnis der Anleger beschränke sich im Wesentlichen auf Risiken, Chancen und Rechte, die allgemein mit Aktien und nicht mit dem konkret empfohlenen Einzelwert verbunden seien.

Dagegen steht die **Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz** einem "Gattungs-Produktinformationsblatt" eher kritisch gegenüber, da nur allgemeine Informationen gegeben würden und auf die spezifischen Merkmale einer Aktie nicht eingegangen werde. Die Schutzvereinigung schlug die Einrichtung eines elektronischen Registers mit Produktinformationsblättern vor, sodass auch selbst entscheidende Anleger jederzeit die gewünschten Informationen zu den verschiedensten Finanzprodukten an einem einzigen Ort abrufen könnten.

"Aufgabe des Beratungsprotokolls falsch"

Auch ein anderes Ziel des Gesetzentwurfs, das bisherige Beratungsprotokoll für Anleger durch eine Geeignetheitserklärung zu ersetzen, wurde unterschiedlich beurteilt. In der Erklärung muss erläutert werden, wie die Beratung auf Präferenzen, Anlageziele und andere Merkmale des Kunden abgestimmt wurde. Die bisherigen Beratungsprotokolle seien eher hinderlich gewesen und hätten zudem dazu geführt, dass sich die Beweissituation von fehlerhaft beratenen Anlegern verschlechtert habe, so die Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz.

- **Rechtsanwalt Peter Mattil** erklärte: "Die Aufgabe des Beratungsprotokolls halten wir für falsch." Wenn der Kunde vom Unternehmen informiert werde, dass die empfohlene Anlage für ihn geeignet sei, "wird er beruhigt sein und keinen Anlass sehen, den genauen Inhalt der Geeignetheitserklärung zu prüfen". Und der Berater werde dazu verleitet, die Angaben des Kunden im Beratungsgespräch und dessen Ablauf in der für ihn günstigen Weise darzustellen, betonte Mattil, der auch die Aufzeichnung von Telefongesprächen durch die Berater als "unpraktikabel" ablehnte.

Sprachaufzeichnungspflicht und Geeignetheitserklärung

Dagegen stellte die **Deutsche Kreditwirtschaft**, der Zusammenschluss der Bankenverbände, fest, mit der Regelung zur Sprachaufzeichnung "können wir leben". Die Sprachaufzeichnungspflicht beginnt, wenn das Gespräch auf relevante Sachverhalte kommt.

Der **Bundesverband Deutscher Vermögensberater** begrüßte die Geeignetheitserklärung wiederum, die zu einer "nicht minder wertvollen Dokumentation für die Anleger" führe. "Wir sind daher optimistisch, dass mit diesem Wechsel das flächendeckende Angebot der Anlageberatung gestärkt wird und damit auch ein Mehrwert für den Anlegerschutz erreicht werden kann", so die Organisation. Die Deutsche Kreditwirtschaft regt in ihrer Stellungnahme mehrere Änderungen im Zusammenhang mit der Geeignetheitserklärung an.

"In Deutschland ansässige Unternehmen benachteiligt"

Der **Fondsverband BVI** schlug unter anderem vor, Fondsanteile aus der Bemessungsgrundlage für die Umlage für die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) herauszunehmen, da ein Großteil der damit abzudeckenden Aufsichtspflichten bei Fondsanteilen nicht anfalle. Die BaFin finanziert sich durch diese Umlage, die von den beaufsichtigten Firmen aufgebracht werden muss. In Deutschland ansässige Unternehmen würden benachteiligt, da die Bestimmung auf in Deutschland vertriebene Fonds aus dem EU-Ausland keine Anwendung finde, so der Fondsverband, der auch Änderungen bei den Anlegerinformationen anregte. Mehrere nebeneinander bestehende Informationspflichten würden sonst zu widersprüchlichen Anlegerinformationen führen, "die den Verbraucherschutz nicht steigern, sondern im Gegenteil reduzieren".

Grundsätzliche Änderungen verlangte der Verbraucherzentrale Bundesverband und empfahl, innerhalb von fünf Jahren eine Abkehr von der Provisionsberatung vorzunehmen. Der Ausstieg aus der heute üblichen Provisionsberatung sei mit Blick auf die Schäden für Verbraucher und die resultierenden volkswirtschaftlichen Schäden unausweichlich. Die Übergangsfrist gebe den Filialbanken Zeit, ihre wirtschaftliche Abhängigkeit von Provisionserlösen zu verringern "und gesamtgesellschaftlich tragfähige Geschäftsmodelle zu entwickeln".

"Honoraranlageberatergesetz eine Totgeburt"

Der Versuch, die unabhängige Beratung durch das "Honoraranlageberatergesetz" zu stärken, sei eine "Totgeburt" gewesen. Das Gesetz habe keine Alternativen am Markt etabliert. Mattil schildert in seiner Stellungnahme einen Fall, in dem von einer Investitionssumme von 50.000 Euro direkt 10.000 Euro als Provision abgezogen worden seien. Bei Schiffsfonds oder Medienfonds lägen ihm Nachweise über Provisionen von 25 Prozent vor, so der Anwalt.

Ein anderer Aspekt des Gesetzes, durch Beschränkungen bei Derivaten die Spekulationen mit Nahrungsmitteln zu begrenzen, stieß auf Kritik. Die Organisation "Brot für die Welt" bezeichnete die vorgesehenen Maßnahmen als nicht ausreichend, um diese Spekulationen zu begrenzen. (hle/08.03.2017)

Liste der geladenen Sachverständigen

- Brot für die Welt
- Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
- Bundesverband Deutscher Vermögensberater e. V.
- Bundesverband Investment und Asset Management e. V. (BVI)
- Deutsche Börse AG
- Deutsches Aktieninstitut e. V.
- Die Deutsche Kreditwirtschaft
- Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e. V. (DSW)
- Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA)
- Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e. V.
- **Gabriel Hopmeier**, Certified Financial Planner
- **Prof. Dr. Dörte Poelzig**, Universität Passau
- **Peter Mattil**, Rechtsanwalt, Rechtsanwälte Mattil & Kollegen



Deutscher Bundestag

Dokumente

Finanz-TÜV für alle Finanzprodukte ist umstritten



Die Linke fordert einen Finanz-TÜV für Finanzprodukte.

© picture-alliance

Banken und Investmentverbände haben die Einführung eines **Finanz-TÜV**, der neue Finanzprodukte vor deren Einführung überprüfen könnte, strikt abgelehnt. In einer öffentlichen Anhörung des **Finanzausschusses** am **Mittwoch, 17. Mai 2017**, unter Leitung von **Ingrid Arndt-Brauer (SPD)** warnte der Fondsverband BVI vor einer "Doppelregulierung" und erklärte, die Einführung einer solchen Einrichtung würde in der Fondsbranche "zu inadäquaten Doppelbelastungen und einer Überregulierung führen, ohne einen nennenswerten Mehrwert für Kleinanleger und die Finanzmarktstabilität zu entfalten".

Warnung vor bürokratischen und finanziellen Hürden

Die **Deutsche Kreditwirtschaft** sprach sich ebenfalls gegen die Einführung eines generellen Finanz-TÜV aus. Es bestehe ein dichtes Regulierungsgeflecht. Für Informationstransparenz sei durch eine Vielzahl neuer Bestimmungen gesorgt. Dadurch würden Anleger in die Lage versetzt, auch neue Produkte beurteilen zu können. "Es dürfen, gerade auch angesichts des hohen zusätzlichen Bedarfs an privater Vorsorge in den nächsten Jahren und Jahrzehnten, nicht noch mehr bürokratische und finanzielle Hürden aufgebaut werden", warnte die Kreditwirtschaft, der Zusammenschluss der Bankenverbände.

Unterstützung bekamen die Institute von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), die allein im letzten Jahr 3,2 Millionen Finanzprodukte registrierte. Ein Finanz-TÜV würde nach Ansicht der BaFin einen hohen bürokratischen Aufwand mit sich bringen und enorme Kapazitäten binden.

Linke fordert europaweite obligatorische Zulassungsprüfung

Grundlage der Anhörung war ein Antrag der Fraktion Die Linke (__ 18/9709). Durch die Einführung des Finanz-TÜV soll für alle Finanzprodukte eine europaweite obligatorische Zulassungsprüfung eingeführt werden. Der Finanz-TÜV soll über Zulassung oder Nichtzulassung einer Anlage entscheiden und dabei die Zulassung entlang "gesellschaftlicher/volkswirtschaftlicher sowie Verbraucherschutzrelevanter Kriterien prüfen", verlangt die Fraktion.

Der Finanz-TÜV solle bei der Europäischen Behörde für Wertpapieraufsicht angesiedelt werden. Nur von diesem Finanz-TÜV genehmigte Produkte dürften gehandelt werden. In die Neuregelung sollen auch Produkte des grauen Kapitalmarkts einbezogen werden. Die Fraktion erinnert an die Versprechen der G20-Länder auf dem Höhepunkt der Finanzkrise von 2008, dass kein Finanzplatz, kein Finanzprodukt und kein Finanzakteur unreguliert bleiben solle. "Doch umgesetzt wurde dies nicht", wird festgestellt.

Experte: Monster am Markt verhindern

- Rechtsanwalt **Peter Mattil**, dessen Kanzlei geschädigte Anleger vertritt, befürwortete den Finanz-TÜV ausdrücklich. "Wenn ein Anlageprodukt einmal im Markt ist, verbreitet es sich so schnell, dass die Aufsichtsbehörde gegen eine Lawine ankämpfen muss", sagte der Anwalt, nach dessen Ansicht sich "Monster am Markt" entwickelt hätten. Er erinnerte an die sogenannten Bonitätsanleihen. Vor dem Einschreiten der Aufsichtsbehörde BaFin seien bereits Anleihen mit einem Volumen von sechs Milliarden Euro abgesetzt worden. Diese Bonitätsanleihen seien nur eine von unzähligen Zertifikate-Arten, "die verboten gehören". Bereits bei Erfindung dieses Segments hätte ein Finanz-TÜV eine Erlaubnis für diejenigen Zertifikate verweigern müssen, "die unbeherrschbar oder willkürlich erscheinen und an Privatanleger verkauft werden".

Im Zuge der Finanzkrise hätten 50.000 Deutsche ihre in Lehman-Zertifikaten steckenden Sparguthaben verloren. "Ein Produktverbot wäre zu spät gekommen", so Mattil. Auch die in jüngster Zeit beliebt gewordenen ETF-Produkte (Exchange Traded Fund) hätten "sowohl einer Prüfung hinsichtlich der Verbraucherverträglichkeit als auch der Stabilität des Finanzsystems bedurft". Manche der jetzt intensiv beworbenen ETF-Fonds seien "synthetisch" - das heißt, die angegebenen Wertpapiere seien in diesen Fonds gar nicht enthalten.

Höchst riskante Anlageprodukte am Markt

Prof. Dr. Rudolf Hickel von der **Universität Bremen** widersprach der Ansicht der Banken, ein Finanz-TÜV wäre wegen der vielen anderen Regelungen überflüssig. Derzeit sei jedes Finanzmarktinstrument unkontrolliert am Markt handelbar, soweit es nicht explizit verboten sei. Diese Praxis erlaube das Angebot höchst riskanter Anlageprodukte. Hier könne ein Finanz-TÜV durch ein vorgeschaltetes Genehmigungsverfahren der Anlageprodukte Transparenz schaffen.

Hickel verwies auf die Differenzkontrakte (Contract for difference), bei denen Anleger hohe Nachschusspflichten drohten. Dagegen sei die BaFin eingeschritten. Neue Finanzprodukte müssten präventiv einer obligatorischen Zulassungsprüfung vergleichbar mit Arzneimitteln unterzogen werden. Der **Verbraucherzentrale Bundesverband** kritisierte Finanzprodukte mit Nachschusspflichten. Diese machten für Privatkunden keinen Sinn. Es sollte definiert werden, welche Produktkategorien für Privatkunden nicht geeignet seien: "Es gibt Produkte, die für ein Lieschen Müller ungeeignet sind", so **Lars Gatschke** von der Verbraucherzentrale.

"Finanz-TÜV ist nicht das effizienteste Mittel"

Ob ein Finanzprodukt schädlich sei, sei bei den meisten Produkten nicht pauschal und vor allem nicht von vornherein bestimmbar, sagte **Dirk Ulbricht** vom **Institut für Finanzdienstleistungen**. Es hänge davon ab, wer das jeweilige Produkt für welche Zwecke einsetze. Ein Finanz-TÜV sei nicht das effizienteste Mittel, um schädlichen Produkten Herr zu werden. Ulbricht forderte eine Reihe von Maßnahmen zur Verbesserung des Verbraucherschutzes, etwa eine bessere Datenlage zu Finanzprodukten und systematische Verkaufstests (Mystery Shopping).

"Bei uns hat kein Kunde Geld verloren", stellte der **Gesamtverband der deutschen Versicherungswirtschaft** (GdV) im Rückblick auf die Finanzkrise fest. Die Versicherungen würden den Kunden Garantien bieten, so der GdV, der den Finanz-TÜV ebenso ablehnte wie der Bundesverband Deutscher Vermögensberater, dessen Mitglieder ihren Kunden keine Produkte des grauen Kapitalmarkts und auch keine Derivate vermitteln würden. (hle/17.05.2017)

Liste der geladenen Sachverständigen

- Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)
- Bundesverband Deutscher Vermögensberater e. V. (BDV)
- Bundesverband Investment und Asset Management e. V. (BVI)
- Die Deutsche Kreditwirtschaft
- Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e. V. (GDV)
- **Prof. Dr. Rudolf Hickel**, Universität Bremen
- **Peter Mattil**, Rechtsanwalt, Rechtsanwälte Mattil & Kollegen
- Verbraucherzentrale Bundesverband e. V. (vzbv)



Deutscher Bundestag

Dokumente

Schwarmfinanzierung unter Experten umstritten

Alternative Finanzierungsformen wie die Schwarmfinanzierung (Crowdfunding), für die auch soziale Netzwerke im Internet genutzt werden, bleiben umstritten. In einer öffentlichen Anhörung des **Finanzausschusses** unter Vorsitz von **Ingrid Arndt-Brauer (SPD)** am **Montag, 16. März 2015**, zu dem von der Bundesregierung geplanten **Kleinanlegerschutzgesetz** ([□ 18/3994](#)) forderten Vertreter der Branche und von am Gemeinwohl orientierten Initiativen bessere Ausnahmeregelungen als von der Regierung vorgesehen.

Der **Verbraucherzentrale Bundesverband** warnte dagegen im Zusammenhang mit Crowdinvestments vor „Sonderregelungen für einen Anlagetyp, der sich in Teilen bereits als problematisch erwiesen hat“. Auch **Rechtsanwalt Peter Mattil** befasste sich kritisch mit dem Crowdfunding. Mattil verwies auf negative Erfahrungen mit geschlossenen Fonds: „Inwieweit die Internet-Plattformen sich in seriöser Weise davon abheben, bedarf der genauen Beobachtung.“ Es gebe keinen Grund, die Ausnahmen zu erweitern.

„Crowdfunding ein Hochrisikoinvestment“

Die **Deutsche Kreditwirtschaft (DK)**, die Spitzenorganisation der deutschen Banken und Sparkassen, warnte in ihrer schriftlichen Stellungnahme davor, Crowdfunding dem Anleger- und Verbraucherschutz überzuordnen. „Aus Anlegersicht handelt es sich bei Crowdfunding um ein Hochrisikoinvestment, bei dem ein Totalverlust des eingesetzten Kapitals drohen kann“, hieß es in der Stellungnahme der Kreditwirtschaft.

Auf den Plattformen dürfe nicht der Eindruck erweckt werden, „dass Investitionen in Crowdfunding-Projekte mit der Sicherheit einer Bank- und Spareinlage vereinbar wären“. Banken und Sparkassen forderten auch, dass Finanzanlagenvermittler genauso wie Bank-Mitarbeiter von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) überwacht würden: „Es reicht nicht aus, den grauen Kapitalmarkt nur von der Produktseite her zu regulieren.“

„Anleger besser informieren“

Mit dem Gesetzentwurf soll die Transparenz von Finanzprodukten erhöht werden. Anleger sollen besser informiert werden als bisher. Wie die Bundesregierung in der Begründung des Entwurfs schreibt, haben Anleger erhebliche Verluste erlitten, „indem sie in Produkte investierten, die nur einer eingeschränkten Aufsicht durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht unterlagen. Die eingetretenen Vermögensschäden beruhten auch auf der fehlerhaften Annahme der Anleger, hohe Renditen könnten ohne Risiko erreicht werden“.

Als Konsequenz aus den Vorfällen in der Finanzbranche sollen Anlageprospekte nur noch zwölf Monate und nicht mehr unbegrenzt gültig sein. Anbieter von Nachrangdarlehen und ähnlichen Produkten sollen ebenfalls verpflichtet werden, einen Prospekt zu erstellen. Da solche Darlehen aber auch beim Crowdfunding sowie bei sozialen und gemeinnützigen Projekten zur Finanzierung eingesetzt werden, soll es hier einige Ausnahmen von der Prospektspflicht geben. Werbung für Vermögensanlagen im öffentlichen Raum (zum Beispiel in Bussen und Bahnen) soll nicht mehr zulässig sein. In Printmedien bleibt sie erlaubt, wird aber eingeschränkt.

„Werbeverbote könnten Start-up-Finanzierung erschweren“

Diese Werbeeinschränkungen zeigen nach Ansicht des **Zentralverbands der deutschen Werbewirtschaft** „eine falsche Anordnung von Werbung im Entscheidungsprozess der Verbraucher“. Werbung ersetze nicht die nachhaltige Befassung mit dem beworbenen Produkt, schrieb der Zentralverband in seiner Stellungnahme und forderte: „Inhaltlich rechtmäßige, also nicht irreführende Werbung, die zudem etwaige weitere inhaltliche Vorgaben für die Bewerbung des jeweiligen Produkts enthält, muss selbstverständlich in jedem Werbeträger unabhängig vom redaktionellen Schwerpunkt geschaltet werden können.“ Der Verband befürchtet, dass die geplanten Werbeverbote die Finanzierung von Start-ups und innovativen Unternehmen erheblich erschweren oder sogar praktisch unmöglich machen würden.

Auch **Timo Zwinge** von der **Companisto GmbH** erklärte, Crowdfundings müssten anders beworben und vertrieben werden als klassische Finanzprodukte. Wenn dies nicht in sozialen Medien geschehen dürfe, würden diese Investments erheblich erschwert werden. Auch die in der Höhe der Anlagesummen begrenzten Ausnahmen für Crowdfundings (eine Million Euro) wurden kritisiert. In der Start-up-Finanzierung gehe es oft um höhere Beträge, erklärten auch mehrere andere Sachverständige.

Abgrenzungsprobleme bei den Ausnahmebestimmungen

Prof. Dr. Lars Klöhn (Ludwig-Maximilians-Universität München) wies darauf hin, dass allein für die Finanzierung eines Windrades schon drei Millionen Euro notwendig werden könnten. **Dr. Tobias Riethmüller**, Gründungsmitglied von **German Crowdfunding Network**, sprach außerdem von Abgrenzungsproblemen bei den Ausnahmebestimmungen.

Die **GLS-Bank** warnte in ihrer Stellungnahme vor einer Entwicklung, die es Vereinen und Genossenschaften erschwere, Nachrangdarlehen von ihren Mitgliedern entgegenzunehmen. Bürgerschaftliche Beteiligungsformen seien Voraussetzung für die Weiterentwicklung der Gesellschaft.

„Regelungen für Genossenschaften präzisieren“

Auch die **Genova Wohnungsgenossenschaft Vauban** und das „**Mietshäuser Syndikat**“ **Freiburg** bezeichneten Nachrangdarlehen als essenziell für Projekte, mit denen die eigene Lebenswelt gemeinschaftlich und initiativ gestaltet werde. Dazu gehörten das Bedürfnis nach gemeinschaftlichem und sicherem Wohnen sowie nach gemeinschaftlich organisierter Energieversorgung, nach gemeinschaftlich organisierter Bildung und nach gemeinschaftlichem ökologischen Handel.

Der **Zentralverband deutscher Konsumgenossenschaften** begrüßte den Entwurf, sprach sich aber für Änderungen und Präzisierungen bei den Regelungen für Genossenschaften aus.

Kritik an der Mindesthaltedauer von zwei Jahren

Positiv äußerte sich die **Bundesarbeitsgemeinschaft mittelständischer Investmentpartner**. Der Entwurf enthalte Maßnahmen, mit denen Fälle wie Prokon verhindert werden sollte. Bei dem in Konkurs gegangenen Windanlagenbauer und -betreiber hatten 75.000 Anleger rund 1,4 Milliarden Euro in Genussrechte investiert.

Kritisch betrachtet wurde von der Bundesarbeitsgemeinschaft mittelständischer Investmentpartner die Mindesthaltedauer von zwei Jahren. Die wirtschaftliche Realität sei eine andere, zum Beispiel bei Zwischenfinanzierungen.

Lobend äußerte sich auch **Prof. Dr. Andreas Oehler (Universität Bamberg)**. Der Entwurf gehe grundsätzlich in die richtige Richtung, aber die Trennung der Regulierung eines weißen und eines grauen Kapitalmarktes sei längst überholt und obsolet, weil nicht bedarfsgerecht. (hle/16.03.2015)

Liste der Sachverständigen

- Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
- Bundesarbeitsgemeinschaft mittelständischer Investmentpartner
- Deutscher Genossenschafts- und Raiffeisenverband e. V.
- Die Deutsche Kreditwirtschaft
- **Hubert Hoffmann**, Genova Wohngenossenschaft Vauban eG
- **Prof. Dr. Lars Klöhn**, Ludwig-Maximilians-Universität München
- **Werner Landwehr**, GLS Bank
- **Peter Mattil**, Rechtsanwälte Mattil & Kollegen
- Mietshäuser Syndikat, Freiburg
- **Prof. Dr. Andreas Oehler**, Universität Bamberg
- **Dr. Tobias Riethmüller**, Rechtsanwalt, GSK Stockmann & Kollegen, Gründungsmitglied German Crowdfunding Network (GCN)
- **Prof. Dr. Christian Rödl**, Rödl & Partner, Nürnberg
- Verbraucherzentrale Bundesverband e. V.
- Zentralverband der deutschen Werbewirtschaft e. V.
- Zentralverband deutscher Konsumgenossenschaften e. V.
- **Tamo Zwinge**, Companisto GmbH

Ausdruck aus dem Internet-Angebot des Deutschen Bundestages

https://www.bundestag.de/dokumente/textarchiv/2015/kw12_pa_finanzen_kleinanleger/364038

Stand: 15.01.2018



Deutscher Bundestag

Dokumente

"Darlehensregelungen im Investmentrecht ändern"

Mehrere Sachverständige haben sich für **Änderungen bei den Regelungen für Darlehen im Zusammenhang mit der Fonds-Gesetzgebung** ausgesprochen. In einer Anhörung des **Finanzausschusses** unter Vorsitz von **Ingrid Arndt-Brauer (SPD)** am **Montag, 11. Januar 2016**, begrüßte die Branche grundsätzlich die von der Bundesregierung geplante weitere Umsetzung europäischen Rechts. Dazu lag der Gesetzentwurf zur Umsetzung der Richtlinie 2014/91/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Juli 2014 zur Änderung der Richtlinie 2009/65/EG zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmten Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) im Hinblick auf die Aufgaben der Verwahrstelle, die Vergütungspolitik und die Sanktionen vor ([18/6744](#)).

"Änderung unverbriefter Darlehensforderungen zulassen"

Der **Fondsverband BVI** erklärte, die Richtlinienumsetzung sei "gut und weitgehend zielgenau" gelungen. Begrüßt wurden auch weitere im Gesetzentwurf vorgesehene Maßnahmen wie die Möglichkeit der Kreditvergabe durch geschlossene Fonds. Allerdings sprach sich der BVI dafür aus, dass von Fonds gehaltene unverbriefte Darlehensforderungen nachträglich geändert werden können. Dies wird vom Gesetzentwurf ausgeschlossen. Dieses Verbot werde die Attraktivität von Investitionen durch offene Spezial-Alternative Investmentfonds (AIF) in unverbriefte Darlehensforderungen deutlich reduzieren "und damit die wirtschaftspolitisch erwünschte Belebung der Infrastrukturfinanzierung erheblich schwächen".

Auch der **Gesamtverband der deutschen Versicherungswirtschaft** wies auf die Bedeutung der Investitionen in reine Kreditfonds hin. Das sei eine notwendige Voraussetzung dafür, dass Versicherer über Fondsinvestments zielgerichtet Anlagen in Infrastruktur tätigen könnten. Die Versicherungsbranche sprach sich ebenfalls für Änderungsmöglichkeiten an unverbrieften Darlehensforderungen aus.

"Förderung von Infrastrukturinvestitionen ist gewollt"

Die **Arbeitsgemeinschaft betriebliche Altersversorgung** erklärte in ihrer Stellungnahme, auch offene Spezial-AIF ohne Banklizenz sollten die Möglichkeit zur Änderung von Darlehensbedingungen erhalten: "Die Förderung von Infrastrukturinvestitionen ist auch politisch gewollt und sollte daher nicht durch die Regulierungspraxis konterkariert werden."

Diese Position wurde auch vom **Bundesverband Alternative Investments** vertreten. Die offenen Spezial-AIF müssten die Möglichkeit haben, die Darlehen auch zu verwalten, zum Beispiel durch Prolongation oder Restrukturierung.

"Auf Begrenzungen für Gesellschafterdarlehen verzichten"

Der **Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften** regte an, auf die vorgesehenen Begrenzungen für Gesellschafterdarlehen zu verzichten. Diese sollen der Höhe nach begrenzt werden. Das nannte der Verband nicht nachvollziehbar, "denn Gesellschafterdarlehen weisen im Vergleich zum Eigenkapital keine zusätzlichen Risiken auf und erfordern auch nicht zusätzliche Verhaltensanforderungen". Der **Bundesverband Sachwerte und Investmentvermögen** hob die Bedeutung von Gesellschafterdarlehen für institutionelle Investoren hervor.

Die **Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht** und die **Deutsche Bundesbank** begrüßten den Entwurf grundsätzlich. Die Bundesbank riet aber dazu, bei der Regulierung der Kreditfonds darauf zu achten, dass der Ausnutzung etwaiger Vorteile insbesondere gegenüber der Regulierung von Banken entgegengewirkt werde. Durch zusätzliche Kreditvergabe von Fonds oder eine Verlagerung von Banken zu Fonds dürfe es keine zusätzlichen Risiken geben. Nach Beobachtungen der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger hat die Kreditvergabe durch Nichtbanken bereits explosionsartig zugenommen.

"Rückschritt beim Verbraucherschutz"

- Starke Kritik kam von **Rechtsanwalt Peter Mattil**, der geschädigte Anleger vertritt. Er bezeichnete Darlehen als klassische Bankgeschäfte. Darlehen seien keine Investments und für Publikumsfonds ungeeignet. Durch die OGAW-Gesetzgebung komme es zu einem Rückschritt beim Verbraucherschutz. Mattil befürchtete, dass ein AIF geneigt sein könnte, nicht allzu strenge Maßstäbe an eine Darlehensvergabe anzulegen, da der Verlust das Kapital der Kleinanleger treffen würde.

Rechtsanwalt Klaus Rotter empfahl eine Gesetzesänderung, um Derivate mit einzubeziehen. Vom Begriff des Investmentvermögens sollten auch strukturierte Anleihen, insbesondere Zertifikate, erfasst werden. Rotter erklärte, Anleger würden beim Vertrieb von Zertifikaten regelmäßig über das tatsächlich vorhandene Ausfallrisiko getäuscht. (hle/11.01.2016)

Liste der geladenen Sachverständigen

- Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
- Bundesverband Alternative Investments e. V.
- Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften e. V.
- Bundesverband Investment und Asset Management e. V.
- Bundesverband Sachwerte und Investmentvermögen e. V.
- Deutsche Bundesbank
- Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e. V.
- Die Deutsche Kreditwirtschaft
- Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e. V.

Finanzen

Hans-Jürgen Leersch

Anlegerschutz contra Dorfladen

Alternative Finanzierungsformen wie die Schwarmfinanzierung (Crowdfunding), für die auch soziale Netzwerke im Internet genutzt werden, bleiben umstritten. In einer öffentlichen Anhörung des Finanzausschusses in der vergangenen Woche zu dem von der Bundesregierung geplanten Kleinanlegerschutzgesetz ([18/3994](#)) forderten Vertreter der Branche und mehrerer am Gemeinwohl orientierten Initiativen bessere Ausnahmeregelungen als von der Regierung in ihrem Entwurf vorgesehen. Die Verbraucherzentrale Bundesverband warnte dagegen im

Zusammenhang mit Crowdinvestments vor „Sonderregelungen für einen Anlagetyp, der sich in Teilen bereits als problematisch erwiesen hat“. Auch Rechtsanwalt Peter Mattil befasste sich kritisch mit dem Crowdfunding. Mattil verwies auf negative Erfahrungen mit geschlossenen Fonds: „Inwieweit die Internet-Plattformen sich in seriöser Weise davon abheben, bedarf der genauen Beobachtung.“ Es gebe keinen Grund, die Ausnahmen zu erweitern.

Mit dem Gesetzentwurf soll die Transparenz von Finanzprodukten erhöht werden. Anleger sollen besser informiert werden als bisher. Wie die Bundesregierung in der Begründung des Entwurfs schreibt, haben Anleger erhebliche Verluste erlitten, „indem sie in Produkte investierten, die nur einer eingeschränkten Aufsicht durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht unterlagen“.

Ausnahmen geplant

Als Konsequenz aus den Vorfällen in der Finanzbranche sollen Anlageprospekte nur noch zwölf Monate und nicht mehr unbegrenzt gültig sein. Anbieter von Nachrangdarlehen und ähnlichen Produkten sollen ebenfalls verpflichtet werden, einen Prospekt zu erstellen. Da solche Darlehen aber auch beim Crowdinvestment sowie bei sozialen und gemeinnützigen Projekten zur Finanzierung eingesetzt werden, soll es hier einige Ausnahmen von der Prospektpflicht geben. Werbung für Vermögensanlagen im öffentlichen Raum (zum Beispiel in Bussen und Bahnen) soll nicht mehr zulässig sein. In Printmedien bleibt sie erlaubt, wird aber eingeschränkt. Der Zentralverband der deutschen Werbewirtschaft befürchtet, dass dann die Finanzierung von Startups und innovativen Unternehmen erheblich erschwert oder sogar unmöglich würde. Auch Tamo Zwinge von der Companisto GmbH erklärte, wenn Crowdinvestments nicht in sozialen Medien beworben werden dürften, würden diese Investments erheblich erschwert werden.

Die in der Höhe der Anlagesummen begrenzten Ausnahmen für Crowdinvestments (eine Million Euro) wurden ebenfalls kritisiert. In der Startup-Finanzierung gehe es oft um höhere Beträge, erklärten mehrere Sachverständige. Professor Lars Klöhn

(München) wies darauf hin, dass allein für die Finanzierung eines Windrades schon drei Millionen Euro nötig werden könnten.

Die Genova Wohnungsgenossenschaft Vauban und das „Mietshäuser Syndikat“ Freiburg bezeichneten Nachrangdarlehen als essenziell für Projekte, mit denen die eigene Lebenswelt gemeinschaftlich und initiativ gestaltet werde. Dazu gehörten das Bedürfnis nach gemeinschaftlichem und sicherem Wohnen sowie nach gemeinschaftlich organisierter Energieversorgung, nach gemeinschaftlich organisierter Bildung und nach gemeinschaftlichem ökologischen Handel. Ein Beispiel dafür seien Dorfläden.

Weitere Informationen

Weiterführende Links zu den Themen dieser Seite finden Sie in unserem E-Paper.

Aus Politik und Zeitgeschichte

- ZUR AKTUELLEN AUSGABE:
Aus Politik und Zeitgeschichte
- Herausgeber:
- Suche
- Archiv
- Übersicht

© 2016 Deutscher Bundestag

- Datenschutz
- Impressum



Deutscher Bundestag

Dokumente

Anhörung zu Änderungen im Finanzmarktrecht

Für einen besseren Anlegerschutz haben sich mehrere Sachverständige in einer öffentlichen Anhörung des **Finanzausschusses** unter Vorsitz von **Ingrid Arndt-Brauer (SPD)** am **Montag, 19. Mai 2014**, ausgesprochen. Sowohl Anbieter geschlossener Fonds als auch eine auf Vertretung geschädigter Anleger spezialisierte Rechtsanwaltskanzlei warnten vor Gesetzeslücken, die vor allem für Kleinanleger teure Konsequenzen haben können.

Offene und geschlossene alternative Investmentfonds

In der Anhörung ging es um den von der Bundesregierung eingebrachten Entwurf eines Gesetzes zur Anpassung von Gesetzen auf dem Gebiet des Finanzmarktes ([□ 18/1305](#)), der überwiegend redaktionelle Änderungen enthält. Die Änderungen erfolgen im Nachgang zur Umsetzung von komplexen EU-Vorlagen beziehungsweise internationalen Vorgaben.

Diese Umsetzungen waren am Ende der vergangenen Legislaturperiode vorgenommen worden. Außerdem sollen Redaktionsversehen bei der zusätzlichen Beaufsichtigung der Finanzunternehmen eines Finanzkonglomerats im CRD-IV-Umsetzungsgesetz sowie im AIFM-Umsetzungsgesetz beseitigt werden. Vorgesehen ist ebenfalls eine Anpassung der Definition von offenen und geschlossenen alternativen Investmentfonds.

"Anbieter können sich der Aufsicht entziehen"

Die **Bundesarbeitsgemeinschaft mittelständischer Investmentpartner** forderte eine gesetzliche Klarstellung, damit Anbieter von Kapitalanlagen nicht in schwächer regulierte Bereiche ausweichen. Auch der **Bundesverband Sachwerte und Investmentvermögen** erklärte in seiner Stellungnahme, Ziel der AIFM-Richtlinie und des Kapitalanlagegesetzbuches (KAGB) sei es gewesen, kein Anlageprodukt mehr unreguliert zu lassen.

Zehn Monate nach Inkrafttreten des KAGB zeige sich jedoch, dass Anbieter sich dem Geltungsbereich und damit der Regulierung und der Aufsicht des KAGB entziehen könnten, indem sie sich als „operativ tätige Unternehmen außerhalb des Finanzsektors“ bezeichnen würden. Umgekehrt gebe es für geschlossene Fonds Schwierigkeiten beim Produktgenehmigungsverfahren bei der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.

"Beängstigender Umfang der Umgehungen"

Rechtsanwalt Peter Mattil verlangte, jede Kapitalsammelstelle müsse erfasst und beaufsichtigt werden. Die derzeitige Rechtslage lasse zu viele Ausweichmöglichkeiten zu. „Genussrechte, Nachrangdarlehen und ähnliche Produkte überschwemmen den Markt und berauben viele Kleinanleger ihrer Ersparnisse“, warnte Mattil, der von einem „beängstigenden Umfang“ der Umgehungen sprach.

Er bestätigte, dass nicht einmal alle geschlossenen Fonds unter die Regulierung fallen würden. Heute würden Genussrechte wie von der Firma Prokon und stille Beteiligungen unter das Vermögensanlagegesetz fallen, gehören aber seiner Ansicht nach ins KAGB. „Diese Art von Anlegerskandalen wird sich stetig wiederholen, wenn die erkannten Lücken in der Gesetzesfassung unverändert bleiben“, warnte Mattil.

"Zu starke Streuung der Mandate ineffizient"

Ein anderes Anliegen hatte der **Deutsche Sparkassen- und Giroverband**. Er verlangte, dass die mit dem CRD-IV-Gesetz vorgenommene Begrenzung der Zahl der Aufsichtsratsmandate für den Sparkassenbereich gelockert wird. Mandate in den zahlreichen Verbundunternehmen der Sparkassenorganisation könnten nur eingeschränkt wahrgenommen werden. Eine zu starke Streuung der Mandate sei ineffizient und führe letztlich zu einer schlechteren Aufsicht.

Die Sparkassen verlangten, dass mehrere Mandate in einer Unternehmensgruppe als ein Mandat gezählt werden sollen. Dem widersprach der Vertreter der **Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht** mit dem Hinweis, es könne dann ein Verstoß gegen die AIFM-Richtlinie vorliegen.

"Hohes und drastisches Regulierungsniveau"

Der **Deutsche Genossenschafts- und Raiffeisenverband (DGRV)** sorgte sich um die Energiegenossenschaften, denen nach dem aktuellen Gesetzentwurf schärfere Anforderungen drohten.

Der Verband kritisierte das „hohe und drastische Regulierungsniveau selbst für Klein- und Kleinstunternehmen“. Genossenschaften hätten geplante Investitionen in Anlagen für erneuerbare Energien im mittleren dreistelligen Millionenbereich aufgeschoben oder endgültig storniert.

Gegen zu umfangreiche Informationspflichten

Ähnlich äußerte sich der **Zentralverband deutscher Konsumgenossenschaften**, der eine Auffanglösung für kleinste Genossenschaften verlangte und forderte: „Solche Modelle müssen weiterhin möglich sein.“

Gegen zu umfangreiche Informationspflichten bei zertifizierten Altersvorsorge- oder Basisrentenverträgen wandte sich der **Fondsverband BVI**. Das neu eingeführte Produktinformationsblatt müsse ausreichen. Dies entspreche auch dem Willen des Gesetzgebers. (hle/19.05.2014)

Liste der geladenen Sachverständigen

- Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)
- **Uwe Kremer**, Bundesarbeitsgemeinschaft Mittelständischer Investmentpartner (BMI)

- Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften
 - Bundesverband Investment und Asset Management e. V. (BVI)
 - Bundesverband Sachwerte und Investmentvermögen e.V. (BSI, ehemals VGF)
 - Deutsche Bundesbank
 - Deutscher Genossenschafts- und Raiffeisenverband e. V. (DGRV)
 - Deutscher Sparkassen- und Giroverband e.V. (DSGV)
 - Die Deutsche Kreditwirtschaft
 - Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e. V.
 - **Peter Mattil**, Rechtsanwalt
 - Verbraucherzentrale Bundesverband e.V. (vzbv)
 - Zentralverband deutscher Konsumgenossenschaften e.V. ZdK)
-

Ausdruck aus dem Internet-Angebot des Deutschen Bundestages

https://www.bundestag.de/dokumente/textarchiv/2014/pa_finanzen/276892

Stand: 15.01.2018



Deutscher Bundestag

Einfachere Produktblätter zumeist begrüßt

Finanzen/Anhörung - 08.03.2017 (hib 143/2017)

Berlin: (hib/HLE) Wertpapierexperten haben die Absicht der Koalition, mit vereinfachten Produktinformationsblättern die Aktienkultur in Deutschland zu fördern, überwiegend positiv beurteilt. In einer öffentlichen Anhörung des Finanzausschusses am Mittwoch zu dem von der Bundesregierung eingebrachten "Entwurf eines Zweiten Gesetzes zur Novellierung von Finanzmarktvorschriften auf Grund europäischer Rechtsakte" (Zweites Finanzmarktnovellierungsgesetz - [18/10936](#)) begrüßte das Deutsche Aktieninstitut den als Änderungsantrag zum Gesetzentwurf vorliegenden Vorschlag der Koalition, ein standardisiertes Produktinformationsblatt einzuführen. Dieses könne es kleinen Banken erleichtern, wieder in Einzelaktien zu beraten. "Dies wäre ein wesentlicher Beitrag zur Aktienkultur in Deutschland", so das Institut. Auch Professorin Dörte Poelzig (Universität Passau) begrüßte den Vorschlag grundsätzlich, "da die Schutzbedürftigkeit der Privatanleger bei der Anlageberatung zu Aktien, die an einem organisierten Markt gehandelt werden, im Vergleich zu anderen Finanzinstrumenten geringer ist". Das Informationsbedürfnis der Anleger beschränke sich im Wesentlichen auf Risiken, Chancen und Rechte, die allgemein mit Aktien und nicht mit dem konkret empfohlenen Einzelwert verbunden seien.

Dagegen steht die Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz einem "Gattungs-Produktinformationsblatt" "eher kritisch" gegenüber, da nur allgemeine Informationen gegeben würden und auf die spezifischen Merkmale einer Aktie nicht eingegangen werde. Die Schutzvereinigung schlug die Einrichtung eines elektronischen Registers mit Produktinformationsblättern vor, so dass auch selbst entscheidende Anleger jederzeit die gewünschten Informationen zu den verschiedensten Finanzprodukten an einem einzigen Ort abrufen könnten.

Auch ein anderes Ziel des Gesetzentwurfs, das bisherige Beratungsprotokoll für Anleger durch eine Geeignetheitserklärung zu ersetzen, wurde unterschiedlich beurteilt. In der Erklärung muss erläutert werden, wie die Beratung auf Präferenzen, Anlageziele und andere Merkmale des Kunden abgestimmt wurde. Die bisherigen Beratungsprotokolle seien eher hinderlich gewesen und hätten zudem dazu geführt, dass sich die Beweissituation von fehlerhaft beratenen Anlegern verschlechtert habe, so die Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz.

Rechtsanwalt Peter Mattil erklärte: "Die Aufgabe des Beratungsprotokolls halten wir für falsch." Wenn der Kunde vom Unternehmen informiert werde, dass die empfohlene Anlage für ihn geeignet sei, "wird er beruhigt sein und keinen Anlass sehen, den genauen Inhalt der Geeignetheitserklärung zu prüfen". Und der Berater werde dazu verleitet, die Angaben des Kunden im Beratungsgespräch und dessen Ablauf in der für ihn günstigen Weise darzustellen, betonte Mattil, der auch die Aufzeichnung von Telefongesprächen durch die Berater als "unpraktikabel" ablehnte. Dagegen stellte die Deutsche Kreditwirtschaft, der Zusammenschluss der Bankenverbände, fest, mit der Regelung zur Sprachaufzeichnung "können wir leben". Die Sprachaufzeichnungspflicht beginnt, wenn das Gespräch auf relevante Sachverhalte kommt.

Der Bundesverband Deutscher Vermögensberater begrüßte die Geeignetheitserklärung wiederum, die zu einer "nicht minder wertvollen Dokumentation für die Anleger" führe. "Wir sind daher optimistisch, dass mit diesem Wechsel das flächendeckende Angebot der Anlageberatung gestärkt wird und damit auch ein Mehrwert für den Anlegerschutz erreicht werden kann", so die Organisation. Die deutsche Kreditwirtschaft regte in ihrer Stellungnahme mehrere Änderungen im Zusammenhang mit der Geeignetheitserklärung an.

Der Fondsverband BVI schlug unter anderem vor, Fondsanteile aus der Bemessungsgrundlage für die Umlage für die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) herauszunehmen, da ein Großteil der damit abzudeckenden Aufsichtspflichten bei Fondsanteilen nicht anfalle. Die BaFin finanziert sich durch diese Umlage, die von den beaufsichtigten Firmen aufgebracht werden muss. In Deutschland ansässige Unternehmen würden benachteiligt, da die Bestimmung auf in Deutschland vertriebene Fonds aus dem EU-Ausland keine Anwendung finde, so der Fondsverband, der auch Änderungen bei den Anlegerinformationen anregte. Mehrere nebeneinander bestehende Informationspflichten würden sonst zu widersprüchlichen Anlegerinformationen führen, "die den Verbraucherschutz nicht steigern, sondern im Gegenteil reduzieren".

Grundsätzliche Änderungen verlangte die Verbraucherzentrale (Bundesverband) und empfahl, innerhalb von fünf Jahren eine Abkehr von der Provisionsberatung vorzunehmen. Der Ausstieg aus der heute üblichen Provisionsberatung sei mit Blick auf die Schäden für Verbraucher und die resultierenden volkswirtschaftlichen Schäden unausweichlich. Die Übergangsfrist gebe den Filialbanken Zeit, ihre wirtschaftliche Abhängigkeit von Provisionserlösen zu verringern "und gesamtgesellschaftlich tragfähige Geschäftsmodelle zu entwickeln". Der Versuch, die unabhängige Beratung durch das "Honoraranlageberatergesetz" zu stärken, sei eine "Totgeburt" gewesen. Das Gesetz habe keine Alternativen am Markt etabliert. Mattil schilderte in seiner Stellungnahme einen Fall, in dem von einer Investitionssumme von 50.000 Euro direkt 10.000 Euro als Provision abgezogen worden seien. Bei Schiffsfonds oder Medienfonds lägen ihm Nachweise über Provisionen von 25 Prozent vor, so der Anwalt.

Ein anderer Aspekt des Gesetzes, durch Beschränkungen bei Derivaten die Spekulationen mit Nahrungsmitteln zu begrenzen, stieß auf Kritik. Die Organisation "Brot für die Welt" bezeichnete die vorgesehenen Maßnahmen als nicht ausreichend, um diese Spekulationen zu begrenzen.

Herausgeber

Deutscher Bundestag, PuK 2 - Parlamentsnachrichten

Verantwortlich: Jörg Biallas

Redaktion: Alexander Heinrich, Claudia Heine, Claus Peter Kosfeld, Hans Krump, Hans-Jürgen Leersch, Johanna Metz, Kristina Pezzei, Sören Christian Reimer, Helmut Stoltenberg, Alexander Weinlein

Ausdruck aus dem Internet-Angebot des Deutschen Bundestages

https://www.bundestag.de/presse/hib/2017_03/-/496552

Stand: 15.01.2018



Deutscher Bundestag

Dokumente

Banken und Fonds kritisieren Einschränkungen

Banken und Investmentfonds haben sich in einer öffentlichen Anhörung des **Finanzausschusses** unter Vorsitz von **Dr. Birgit Reinemund (FDP)** am **Mittwoch, 13. März 2013**, für eine bessere Handelbarkeit von Anteilen offener Immobilienfonds ausgesprochen und die von der Bundesregierung geplanten Einschränkungen kritisiert. So warnte die **Deutsche Kreditwirtschaft**, der Zusammenschluss der Bankenverbände, in ihrer Stellungnahme vor erheblichen Nachteilen für Kleinanleger. Dies könne insbesondere vor dem Hintergrund, dass Anteilscheine von offenen Immobilienfonds im Rahmen von Sparplänen zur Altersvorsorge auch mit kleinen Beträgen erworben würden, nicht gewollt sein.

Rückgabe von Anteilen nur noch einmal im Jahr

Die Einschränkungen für Investmentfonds sind in dem von der Bundesregierung eingebrachten Gesetzentwurf zur **Umsetzung der Richtlinie 2011/61/EU über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFM-Umsetzungsgesetz, [17/12294](#))** enthalten. Damit reagiert die Regierung auf die Lage bei offenen Immobilienfonds, die zum Teil mit Schwierigkeiten zu kämpfen hatten und geschlossen werden mussten, weil zu viele Anleger ihre Anteile zurückgeben wollten.

In Zukunft sollen Anteile an offenen Immobilienfonds nur noch einmal im Jahr zu einem bestimmten Zeitpunkt zurückgegeben werden können. Dem Anleger müsse bewusst sein, dass er in eine langfristige Anlage mit illiquiden Vermögensgegenständen investiere.

"Verschärfungen nicht praxisgerecht"

Die **Kreditwirtschaft** warf der Regierung vor, durch die Maßnahmen werde das Anlageprodukt offener Immobilienfonds wesentlich unattraktiver und gefährde den Bestand der Produkte mit einem Volumen von 62 Milliarden Euro und zwei Millionen Anlegern.

Der **Fondsverband BVI** bewertete den Gesetzentwurf insgesamt positiv, nannte jedoch die Verschärfungen bei den Immobilienfonds "weder praxisgerecht noch berücksichtigen sie die Anlegerbelange".

"Problem des systemischen Risikos nicht gelöst"

Peter Mattil (Rechtsanwälte Mattil & Kollegen) erklärte, geschlossene Fonds seien nicht weniger riskant als Hedgefonds, und daher "für Privatanleger eigentlich ungeeignet". "Mit Blick auf massive Probleme in Form von Falschberatungen bei geschlossenen Fonds und die damit seit Jahren verbundenen Rechtsstreitigkeiten fordern wir ein grundsätzliches Verbot des aktiven Vertriebs geschlossener Fonds an Privatkunden", erklärte die **Verbraucherzentrale Bundesverband**.

Auswirkungen auf die Energiewende

Dr. Nicola Liebert vom **Tax Justice Network** erwartet nicht, dass Regulierungen bei Hedgefonds greifen. Die wenigsten dieser Fonds seien überhaupt in der EU registriert, die meisten hätten ihren Sitz in Steueroasen. Gegen ein Verbot des Verkaufs an Privatanleger wandte sich der **Bundesverband alternative Investments**: "Diese Anlegergruppe wird faktisch von modernen Anlagestrategien ausgeschlossen und dadurch bei der effektiven Streuung ihrer Vermögensanlagen behindert."

Dass die Neuregelungen auch Auswirkungen auf die Energiewende haben könnten, wurde in mehreren Stellungnahmen deutlich. Bürgerwind-, Bürgersolar- und Bürgerbioenergieparks würden zumeist als GmbH & Co. KG oder Genossenschaften organisiert. Bei der vorgesehenen Regulierung drohten "massive Einschnitte, die bis hin zu einer existenziellen Gefahr für die Branche insgesamt führen", warnte der **Bundesverband Erneuerbare Energie**.

"Missstände am Zertifikatemarkt"

Auch **Ines Zenke (Kanzlei Becker Büttner Held)** bewertete die Energieerzeugung zum Beispiel durch eine Genossenschaft als eine unternehmerische Tätigkeit außerhalb des Finanzsektors.

Die **Rechtsanwaltsgesellschaft Tilp** nannte es nicht nachvollziehbar, "dass Zertifikate nach wie vor nicht reguliert werden. Am Zertifikatemarkt herrschten "mannigfache Missstände". (hle/13.03.2013)

Liste der geladenen Sachverständigen

- Bundesverband Deutscher Vermögensberater e. V. (BDV)
- Bundesverband der Immobilien-Investment-Sachverständigen e. V./GmbH (BIIS)
- Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
- Bundesverband Alternative Investments e. V.
- Bundesverband der Deutschen Industrie e. V.
- Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften e. V.
- Bundesverband Erneuerbare Energie e. V. (BEE)
- Bundesverband Investment und Asset Management e. V. (BVI)
- **Dr. Matthias Danne**, DekaBank Deutsche Girozentrale
- Deutsche Bundesbank
- Die Deutsche Kreditwirtschaft
- Dr. Warth & Partner Unternehmensberatungsgesellschaft mbH



Deutscher Bundestag

Dokumente

"Sondervorschriften zum Anlegerschutz abschaffen"

Die **deutschen Banken und Sparkassen** haben den Gesetzgeber aufgefordert, nationale Sondervorschriften zum Anlegerschutz im Rahmen der Umsetzung europäischer Anlegerschutzvorschriften abzuschaffen. In einer öffentlichen Anhörung des von **Ingrid Arndt-Brauer (SPD)** geleiteten **Finanzausschusses** am **Montag, 14. März 2016**, zu dem von der Bundesregierung eingebrachten Entwurf eines ersten **Gesetzes zur Novellierung von Finanzmarktvorschriften auf Grund europäischer Rechtsakte** ([18/7482](#)) erklärten die Kreditinstitute, mit den umzusetzenden EU-Vorschriften entstehe ein umfassender Rechtsrahmen zur Regulierung der Finanzmärkte.

"Massive Belastung der deutschen Kreditinstitute"

Die im Vorgriff auf diese EU-Regeln bereits erlassenen deutschen Vorschriften würden die deutschen Kreditinstitute massiv belasten. Allein die genossenschaftlichen Institute hätten jedes Jahr 100 Millionen Euro für die Umsetzung anlegerschützender Vorschriften aufzuwenden. Hinzu kämen die Kosten für die Umsetzung der neuen Vorgaben. "Der deutsche Gesetzgeber sollte das Gesetzgebungsverfahren daher nutzen, dem entgegenzuwirken und nationale Sonderregelungen zu streichen", verlangten die Bankenverbände.

Verwiesen wurde von der Kreditwirtschaft auf die Wertung des europäischen Gesetzgebers, dass bei einfachen Produkten wie Aktien und einfachen Schuldverschreibungen kein gesondertes Schutzbedürfnis für Anleger bestehe. Die nationale Regelung mit der Pflicht zur kostenintensiven Erstellung von Produktinformationsblättern habe bereits dazu geführt, dass 87 Prozent der befragten Kreditinstitute ihre Aktienberatung deutlich reduziert oder sogar eingestellt hätten.

"Gestiegener Aufwand für ein Basisinformationsblatt"

"Im Ergebnis wird so einer Vielzahl von Kleinanlegern der Zugang zu Finanzinstrumenten, die der Finanzierung der Realwirtschaft dienen, erschwert oder gar verwehrt." Dies bestätigten das **Deutsche Aktieninstitut** und die **Deutsche Börse AG**. Die Börse berichtete in ihrer Stellungnahme von deutlich gestiegenem Aufwand und Kosten für die Bereitstellung eines Basisinformationsblatts. Der Rückgang der Beratung in Aktien schränke das Anlagespektrum für Kleinanleger ein und erschwere Unternehmen die Kapitalaufnahme über eine Börse.

Auch der **Gesamtverband der deutschen Versicherungswirtschaft** warnte in seiner Stellungnahme vor einer doppelten Verpflichtung für die Erstellung von Informationsblättern. Durch verschiedene Produktinformationsblätter könnten die Kunden verwirrt werden. Außerdem verlangte der Verband eine gesetzliche Klarstellung, welche Produkte als Altersvorsorgeprodukte anzusehen seien.

Harmonisierung der Produktinformationen

Der **Fondsverband BVI** begrüßte die Neuregelungen. Die Regelungen der Verordnung über Basisinformationsblätter für verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und für Versicherungsprodukte sowie die Umsetzung des neu geregelten Marktmissbrauchsrechts seien von großer Bedeutung und würden die Vergleichbarkeit von verpackten Anlageprodukten erhöhen.

Prof. Dr. Andreas Oehler (Universität Bamberg) erklärte, die vorgesehene Regelung gehe grundsätzlich in die richtige Richtung. Sie ermögliche den Beginn einer Harmonisierung der Produktinformationen zu Anlageformen, die viele Verbraucher nutzen würden. Im Gegensatz zu den Banken forderte Oehler jedoch unbedingt die Einbeziehung von Aktien, einfachen Anleihen, Altersvorsorgeprodukten (Riester-Rente, Rürup-Produkte), Einlagen und Sachversicherungen in die Bestimmungen für die Produktinformationen.

"BaFin muss weitgehende Befugnisse erhalten"

Rechtsanwalt Andreas W. Tilp verlangte, den Geschädigten an den Finanzmärkten wirksame Instrumente an die Hand zu geben, um ihre Schäden "effektiv kompensieren zu können". Empfohlen wurde eine Stellung der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) für geschädigte Kapitalmarktteilnehmer wie beim Bundeskartellamt im Bereich der Verfolgung von Kartellordnungswidrigkeiten für Kartellgeschädigte.

- **Rechtsanwalt Peter Mattil**, dessen Kanzlei geschädigte Anleger vertritt, bezeichnete die Bestimmungen zum Marktmissbrauch als nicht weitgehend genug. Die Aufsichtsbehörde BaFin müsse weitgehende Befugnisse erhalten. Viele Marktteilnehmer würden darauf spekulieren, dass Kleinanleger nicht prozessieren würden, weil die Kosten zu hoch seien. Prozesse seien für normale Verbraucher zu teuer. Dies wisse die Branche und spekuliere entsprechend darauf.

"Eingriff in den Kompetenzbereich der Länder"

Der **Bundesverband der Wertpapierfirmen** verwahrte sich gegen die Bestimmungen im Bereich des Marktmissbrauchs, wo von "Verbrechen" die Rede sei. Es bestehe keine EU-Vorgabe zur Normierung eines Verbrechenstatbestands. Auch im früheren Referentenentwurf sei nur von "Vergehen" die Rede gewesen.

Die **Deutsche Börse AG** wies darauf hin, dass bei den Änderungen nicht berücksichtigt worden sei, dass Börsen in Deutschland von den jeweiligen Landesaufsichtsbehörden überwacht würden. Die BaFin sei daher nicht die zuständige Behörde. Diesen Eingriff in den eigenständigen Kompetenzbereich der Bundesländer hatte auch der Bundesrat in seiner Stellungnahme zum Gesetzentwurf kritisiert.

Sanktionen bei Insiderhandel und Marktmanipulation

Mit dem Gesetzentwurf sollen europäische Neuregelungen auf zahlreichen Gebieten des Kapitalmarktrechts zur Verbesserung der Transparenz und Integrität der Märkte und des Anlegerschutzes umgesetzt werden. Dazu gehören unter anderem die Anpassung von Regulierungsvorschriften und die Verbesserung der Überwachung von Marktmissbrauch, die Stärkung von Befugnissen und Zusammenarbeit der Aufsichtsbehörden sowie verschärfte Sanktionsmöglichkeiten bei Insiderhandel und Marktmanipulation.

Die Vertreter von EU-Kommission und der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) zeigten sich zufrieden mit der nationalen Umsetzung der europäischen Vorgaben. (hle/14.03.2016)

Liste der geladenen Sachverständigen

- Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
- ~~Bundesverband der Wertpapierfirmen e.V.~~
- Bundesverband Investment und Asset Management e.V. (BVI)
- Deutsche Börse AG
- Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V. (DSW)
- Deutsches Aktieninstitut e.V.
- Die Deutsche Kreditwirtschaft
- Europäische Kommission
- Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA)
- Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e.V. (GDV)
- **Peter Mattil**, Mattil & Kollegen, Fachanwälte für Bank- und Kapitalmarktrecht
- **Prof. Dr. Andreas Oehler**, Otto-Friedrich-Universität Bamberg
- **Andreas W. Tilp**, TILP Rechtsanwaltsgesellschaft mbH

Ausdruck aus dem Internet-Angebot des Deutschen Bundestages
<https://www.bundestag.de/dokumente/textarchiv/2016/kw11-pa-finanzen/412122>
Stand: 15.01.2018

finanzen

Hans-jürgen Leersch

Monster am Kapitalmarkt

Anleger in Niedrigzinsphase in Gefahr

Derivate, Zertifikate, Optionen, Genussscheine, Wandelanleihen, geschlossene Schiffsfonds, ETC, ETF und zuletzt noch Bonitätsanleihen und Differenzkontrakte: Die Phantasie der Finanzwelt ist kaum noch zu überbieten. 3,2 Millionen Finanzprodukte registrierte die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) im vergangenen Jahr. Alle Produkte haben eine Gemeinsamkeit: Sparer und Anleger sollen dafür Geld ausgeben. Und sie investieren auch kräftig, weil in Zeiten von Nullzinsen nach angeblich attraktiven Anlageformen gesucht wird. Oft genug geht das Investment jedoch schief, und die Sparer sehen ihr Geld nie wieder. Die Linksfraction will den Vertreibern von hochgefährlichen und unseriösen Finanzprodukten das Geschäft unmöglich machen und verlangt die Einführung eines "Finanz-TÜV", der jedes neue Finanzprodukt zu überprüfen hätte, ehe es den Sparern angeboten werden darf.

Geld nachschießen Dass in der Finanzwelt vieles im Argen liegt, machte die letzte Pressekonferenz der BaFin deutlich. Dort erläuterte die Aufsichtsbehörde das von ihr verhängte Verbot, sogenannte Differenzkontrakte (Contracts for Difference - CFD) an Privatanleger zu verkaufen. Bei diesen Geschäften wird auf die Entwicklung von Wertpapieren, Währungen oder Rohstoffen spekuliert. Geht die Spekulation daneben, ist der Anleger nicht nur sein Geld los, sondern hat sogar noch Nachschusspflichten. Diese Nachschusspflichten hätten einige Privatanleger in den Ruin getrieben, war von der BaFin zu hören. Bei vierstelligem Kapitaleinsatz (zum Beispiel 1.000 Euro) soll es zu sechsstelligen Nachschusspflichten (zum Beispiel 100.000 Euro) gekommen sein.

Abhilfe verspricht sich die Linksfraction in ihrem Antrag ([18/9709](#)) von der Einführung des Finanz-TÜV. Damit soll für alle Finanzprodukte eine europaweite obligatorische Zulassungsprüfung eingeführt werden. Der Finanz-TÜV soll über Zulassung oder Nichtzulassung einer Anlage entscheiden und dabei die Zulassung entlang "gesellschaftlicher/volkswirtschaftlicher sowie Verbraucherschutzrelevanter Kriterien prüfen", verlangt die Fraktion. Der Finanz-TÜV solle bei der Europäischen Behörde für Wertpapieraufsicht angesiedelt werden. Nur von diesem Finanz-TÜV genehmigte Produkte dürften gehandelt werden.

- Rechtsanwalt Peter Mattil, dessen Kanzlei geschädigte Anleger vertritt, befürwortete in einer Anhörung des Bundestags-Finanzausschusses in der letzten Woche den Finanz-TÜV ausdrücklich. "Wenn ein Anlageprodukt einmal im Markt ist, verbreitet es sich so schnell, dass die Aufsichtsbehörde gegen eine Lawine ankämpfen muss", sagte der Anwalt, nach dessen Ansicht sich "Monster am Markt"

entwickelt hätten. Er erinnerte an die sogenannten Bonitätsanleihen. Vor dem Einschreiten der BaFin seien bereits Anleihen mit einem Volumen von sechs Milliarden Euro abgesetzt worden. Diese Bonitätsanleihen seien nur eine von unzähligen Zertifikate-Arten, "die verboten gehören". Bereits bei Erfindung dieses Segments hätte ein Finanz-TÜV eine Erlaubnis für diejenigen Zertifikate verweigern müssen, "die unbeherrschbar oder willkürlich erscheinen und an Privatanleger verkauft werden". Im Zuge der Finanzkrise hätten 50.000 Deutsche ihre in Lehman-Zertifikaten steckenden Sparguthaben verloren. "Ein Produktverbot wäre zu spät gekommen", so Mattil. Auch die in jüngster Zeit beliebt gewordenen ETF-Produkte (Exchange Traded Fund) hätten "sowohl einer Prüfung hinsichtlich der Verbraucherverträglichkeit als auch der Stabilität des Finanzsystems bedurft".

Banken und Investmentverbände lehnten die Einführung eines Finanz-TÜV dagegen strikt ab. Der Fondsverband BVI warnte vor einer "Doppelregulierung". Ein nennenswerter Mehrwert für Kleinanleger und die Finanzmarktstabilität sei nicht zu erwarten. Die Deutsche Kreditwirtschaft sprach sich ebenfalls gegen die Einführung eines generellen Finanz-TÜV aus. Es bestehe ein dichtes Regulierungsgeflecht. Für Informationstransparenz sei durch eine Vielzahl neuer Bestimmungen gesorgt. Dadurch würden Anleger in die Lage versetzt, auch neue Produkte beurteilen zu können. Unterstützung bekamen die Institute zudem von der BaFin. Ein Finanz-TÜV würde auch nach einem hohen bürokratischen Aufwand mit sich bringen und enorme Kapazitäten binden.

Professor Rudolf Hickel (Universität Bremen) und die Verbraucherzentrale Bundesverband unterstützten die Forderung nach einem Finanz-TÜV. "Es gibt Produkte, die für ein Lieschen Müller ungeeignet sind", so Lars Gatschke von der Verbraucherzentrale.

Für Privatanleger geeignete Produkte glaubt die Stiftung Warentest auf dem schnell wachsenden Markt der an den Börsen handelbaren Exchange Traded Funds (ETF) gefunden zu haben. Die Stiftung empfiehlt in ihren Schriften ETF-Fonds, die einen weltweiten Aktienindex nachbilden und somit rund 1.600 Aktien enthalten. Auch ETFs mit Rentenpapieren (Anleihen) auf Euro-Basis werden empfohlen. Da sich ETFs nur an einem Index orientieren und nicht aktiv gemanagt werden, sind die Gebühren recht niedrig. "Auch in diesen Zeiten sollte man Geld anlegen und sparen", empfahl Finanztest-Chefredakteur Heinz Landwehr.

Weitere Informationen

Weiterführende Links zu den Themen dieser Seite finden Sie in unserem E-Paper.

Aus Politik und Zeitgeschichte

Die erweiterte Regulierung betrifft alternative Investmentfonds wie Private Equity Fonds, deren Verwalter einer Zulassungspflicht und einer dauerhaften Aufsicht unterworfen werden. Fondsverwalter müssen ein angemessenes Risiko- und Liquiditätsmanagement einrichten, über besondere Sachkenntnis, Erfahrung und Zuverlässigkeit verfügen. Sie haben außerdem umfangreiche Berichtspflichten gegenüber der Finanzaufsicht. Auch für Manager von Hedgefonds gelten besondere Transparenzpflichten. Der Verkauf dieser Fonds an Privatanleger soll verboten werden.

Die Deutsche Bundesbank begrüßte in ihrer Stellungnahme die Produktregulierung alternativer Fonds und besonders die der geschlossenen Publikums-AIF, „da in diesem Anlagesegment nicht unbeträchtliche Risiken für Privatanleger bestehen“. Auch der Verband geschlossene Fonds (VGF) äußerte sich positiv: „Die umfangreiche Regulierung, die geschlossene Fonds nun erwarten dürfen, führt dazu, dass diese in Zukunft nicht mehr dem grauen Kapitalmarkt zuzurechnen sind.“ Für die Marktteilnehmer sei es eine zukunfts- und rechtssichernde Maßnahme, gesetzlich normiert zu sein, schrieb der VGF in seiner Stellungnahme, in der aber auch eine Reihe von Änderungswünschen aufgeführt werden.

Professor Julius Reiter (Kanzlei Baum, Reiter und Kollegen) sah eine beträchtliche Schutzlücke für Anleger, falls kleinere Publikumsfonds unter 100 Millionen Euro pauschal aus den Vorschriften ausgeklammert würden. Er verwies auf eine Untersuchung, nach der den Bundesbürgern durch schlechte Beratung und mangelnden Anlegerschutz ein jährlicher Schaden von mindestens 50 Milliarden Euro entstehe: „Ein Großteil dieser Fehlinvestitionen entfällt auf Beteiligungen wie geschlossene oder offene Immobilienfonds. Dieses Geld wird also wegen unsachgemäßer Beratung vorwirtschaftlich ‚verbrannt‘.“ Peter Mattil (Rechtsanwälte Mattil & Kollegen) erklärte, geschlossene Fonds seien nicht weniger riskant als Hedgefonds, und daher „für Privatanleger eigentlich ungeeignet“. „Mit Blick auf massive Probleme in Form von Falschberatungen bei geschlossenen Fonds und die damit seit Jahren verbundenen Rechtsstreitigkeiten fordern wir ein grundsätzliches Verbot des aktiven Vertriebs geschlossener Fonds an Privatkunden“, erklärte die Verbraucherzentrale Bundesverband.

Nicola Liebert von Tax Justice Network erwartet nicht, dass Regulierungen bei Hedgefonds greifen. Die wenigsten dieser Fonds seien überhaupt in der EU registriert, die meisten hätten ihren Sitz in Steueroasen. Gegen ein Verbot des Verkaufs an Privatanleger wandte sich der Bundesverband alternative Investments: „Diese Anlegergruppe wird faktisch von modernen Anlagestrategien ausgeschlossen und dadurch bei der effektiven Streuung ihrer Vermögensanlagen behindert.“

Dass die Neuregelungen auch Auswirkungen auf die Energiewende haben könnten, wurde in mehreren Stellungnahmen deutlich. Bürgerwind-, Bürgersolar- und Bürgerbioenergieparks würden zumeist als GmbH & Co. KG oder Genossenschaften organisiert. Bei der vorgesehenen Regulierung drohten „massive Einschnitte, die bis hin zu einer existenziellen Gefahr für die Branche insgesamt führen“, warnte der Bundesverband Erneuerbare Energie. Auch Ines Zenke (Kanzlei Becker Büttner Held) bewertete die Energieerzeugung zum Beispiel durch eine Genossenschaft als eine unternehmerische Tätigkeit außerhalb des Finanzsektors.

Die Rechtsanwaltsgesellschaft Tilp nannte es nicht nachvollziehbar, „dass Zertifikate nach wie vor nicht reguliert werden. Am Zertifikatemarkt herrschten „mannigfache Missstände“.

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 Prospektpflicht 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".

Aus Politik und Zeitgeschichte

- [ZUR AKTUELLEN AUSGABE:](#)
[Aus Politik und Zeitgeschichte](#)
- [Herausgeber:](#)
- [Suche](#)
- [Archiv](#)
- [Übersicht](#)

© 2016 Deutscher Bundestag

- [Datenschutz](#)
- [Impressum](#)

finanzen

Hans-Jürgen Leersch

Es gibt noch hohe Erträge fürs Geld

Einfachere Produktinfos sollen Sparer in Dividendenpapiere locken

Die Deutschen sind Aktienmuffel. Nur neun Millionen Bundesbürger und damit 1,3 Millionen weniger als vor zehn Jahren halten Anteilsscheine an Unternehmen oder Aktienfonds. Die übrigen Sparer favorisieren Tages- und Festgeldkonten mit Mini-Zinsen im Promillebereich, während sich zum Beispiel Aktionäre der teilstaatlichen Deutschen Telekom im vergangenen Jahr über eine Dividendenrendite von 3,36 Prozent freuen konnten, die zudem noch ohne Abzug von Abgeltungssteuer ausgezahlt wurde. Die Politik möchte mehr Interesse für Unternehmensbeteiligungen wecken und die Beratung von potenziellen Aktionären erleichtern.

Produktinformation Dazu will die Große Koalition die vorgeschriebenen Produktinformationsblätter vereinfachen. In einer öffentlichen Anhörung des Finanzausschusses in der vergangenen Woche zu dem von der Bundesregierung eingebrachten Entwurf eines Zweiten Finanzmarktnovellierungsgesetzes ([18/10936](#)) begrüßte das Deutsche Aktieninstitut das geplante standardisierte Produktinformationsblatt. Dieses könne es kleinen Banken erleichtern, wieder in Einzelaktien zu beraten. "Dies wäre ein wesentlicher Beitrag zur Aktienkultur in Deutschland", so das Institut. Auch Professorin Dörte Poelzig (Universität Passau) begrüßte den Vorschlag grundsätzlich, "da die Schutzbedürftigkeit der Privatanleger bei der Anlageberatung zu Aktien, die an einem organisierten Markt gehandelt werden, im Vergleich zu anderen Finanzinstrumenten geringer ist". Das Informationsbedürfnis der Anleger beschränke sich im Wesentlichen auf Risiken, Chancen und Rechte, die allgemein mit Aktien und nicht mit dem konkret empfohlenen Einzelwert verbunden seien. Dagegen steht die Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz einem "Gattungs-Produktinformationsblatt" "eher kritisch" gegenüber, da nur allgemeine Informationen gegeben würden und auf die spezifischen Merkmale einer Aktie nicht eingegangen werde.

Auch ein anderes Ziel des Gesetzentwurfs, das bisherige Beratungsprotokoll für Anleger durch eine Geeignetheitserklärung zu ersetzen, wurde unterschiedlich beurteilt. In der Erklärung muss erläutert werden, wie die Beratung auf Präferenzen, Anlageziele und andere Merkmale des Kunden abgestimmt wurde. Die bisherigen Beratungsprotokolle seien eher hinderlich gewesen und hätten Beweisprobleme mit sich gebracht, so die Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz.

- Rechtsanwalt Peter Mattil erklärte: "Die Aufgabe des Beratungsprotokolls halten wir für falsch." Wenn der Kunde vom Unternehmen informiert werde, dass die empfohlene Anlage für ihn geeignet sei, "wird er beruhigt sein und keinen Anlass

sehen, den genauen Inhalt der Geeignetheitserklärung zu prüfen". Und der Berater werde dazu verleitet, die Angaben des Kunden im Beratungsgespräch und dessen Ablauf in der für ihn günstigen Weise darzustellen, betonte Mattil.

Grundsätzliche Änderungen verlangte die Verbraucherzentrale (Bundesverband) und empfahl, innerhalb von fünf Jahren eine Abkehr von der Provisionsberatung vorzunehmen. Der Ausstieg aus der heute üblichen Provisionsberatung sei mit Blick auf die Schäden für Verbraucher und die resultierenden volkswirtschaftlichen Schäden unausweichlich. Die Übergangsfrist gebe den Filialbanken Zeit, ihre wirtschaftliche Abhängigkeit von Provisionszahlungen der Emittenten zu verringern. Mattil schilderte in seiner Stellungnahme einen Fall, in dem von einer Investitionssumme von 50.000 Euro direkt 10.000 Euro als Provision abgezogen worden seien. Bei Schiffsfonds oder Medienfonds lägen ihm Nachweise über Provisionen von 25 Prozent vor, so der Anwalt.

Weitere Informationen

Weiterführende Links zu den Themen dieser Seite finden Sie in unserem E-Paper.

Aus Politik und Zeitgeschichte

- ZUR AKTUELLEN AUSGABE:
Aus Politik und Zeitgeschichte
- Herausgeber:
- Suche
- Archiv
- Übersicht

© 2016 Deutscher Bundestag

- Datenschutz
- Impressum