

Gesetzentwurf

der Bundesregierung

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

A. Problem und Ziel

Integre, effiziente und transparente Kapitalmärkte sind entscheidende Voraussetzungen dafür, dass die Finanzdienstleistungsindustrie ihrer dienenden Funktion gegenüber der Volkswirtschaft als Ganzes nachkommen kann. Im Rahmen der Finanzmarktkrise wurde an verschiedenen Stellen jedoch deutlich, dass Defizite an den Kapitalmärkten bestehen. Diese Defizite drohen das Vertrauen der Marktteilnehmer und insbesondere der Gesamtbevölkerung in funktionsfähige Märkte und ein faires, kundenorientiertes Finanzdienstleistungsangebot zu unterhöhlen.

Beim Schutz von Privatanlegern vor Falschberatung deuten sowohl praktische Erfahrungen als auch Studien aus jüngerer Vergangenheit darauf hin, dass das Gebot der anlegergerechten Beratung in der Beratungspraxis nicht ausreichend zur Geltung kommt. Vielmehr droht sich in der öffentlichen Diskussion der Eindruck zu verfestigen, dass die Beratungsleistung der Institute wesentlich durch Vertriebsvorgaben und Provisionsinteressen beeinflusst wird und Kundeninteressen nur eine untergeordnete Rolle spielen.

Die wertpapierhandelsrechtlichen Vorschriften zur Beteiligungstransparenz erfassen bislang neben dem Halten von Stimmrechten lediglich solche Finanzinstrumente, die ihrem Inhaber das Recht verleihen, mit Stimmrechten verbundene Aktien zu erwerben. Die Nutzung nicht meldepflichtiger Finanzinstrumente ermöglichte in der Vergangenheit in konkreten Fällen ein unbemerktes „Anschleichen“ an Unternehmen, beispielsweise bei Übernahmetransaktionen; dies konnte auch zu einer Verringerung der Liquidität an den Börsen führen und Marktverwerfungen hervorrufen.

Die offenen Immobilienfonds investieren langfristig in Immobilien, versprechen dem Anleger aber bisher, über die angelegten Mittel sogleich wieder verfügen zu können. Diese Fristeninkongruenz beeinträchtigt die Stabilität des Produkts und könnte sich zum Nachteil der Anleger, insbesondere der zahlreichen Privatanleger in offenen Immobilienfonds, auswirken.

Ziel muss es angesichts der bestehenden Defizite daher sein, das Funktionieren der Kapitalmärkte zu verbessern und damit das Vertrauen in deren Integrität wiederherzustellen.

B. Lösung

Mit diesem Gesetzentwurf sollen zusätzliche Vorgaben in die Kapitalmarktgesetzgebung integriert werden, um durch eine effiziente Regulierung und Beaufsichtigung des Kapitalmarkts den beschriebenen Defiziten entgegenzuwirken.

Um Falschberatung entgegenzuwirken, sollen zum einen der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zusätzliche Möglichkeiten eingeräumt werden, um Verstöße gegen die Gebote der anlegergerechten Beratung und der Offenlegung von Provisionen als Ordnungswidrigkeiten zu ahnden. Zum anderen sollen Berater, Verantwortliche für Vertriebsvorgaben und die sog. Compliance-Funktion bei der BaFin registriert und ihre angemessene Qualifikation nachgewiesen werden. Bei Verstößen gegen anlegerschützende Vorschriften soll die BaFin als Sanktion gegen die Institute verhängen können, dass einzelne Personen für einen bestimmten Zeitraum nicht mehr in der Beratung eingesetzt werden dürfen.

Um zu vermeiden, dass weiterhin in intransparenter Weise große Stimmrechtspositionen aufgebaut werden können, ohne dass weder die BaFin noch der Markt oder Emittenten darüber frühzeitig in Kenntnis gesetzt werden, sollen die wertpapierhandelsrechtlichen Meldepflichten erweitert werden. Zur Verbesserung der Kapitalmarkttransparenz sollen in das Wertpapierhandelsgesetz neue Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten für bislang nicht erfasste Finanzinstrumente, die lediglich das Recht auf einen Zahlungsausgleich enthalten, sowie Geschäfte mit ähnlicher Wirkung (z. B. Wertpapierdarlehen) eingefügt werden.

Bei den offenen Immobilienfonds soll die Abkehr von der täglichen Anteilrücknahme in Verbindung mit Mindesthaltefristen den Kapitalanlagegesellschaften eine bessere Liquiditätssteuerung ermöglichen, damit sie die Aussetzung der Anteilrücknahme künftig besser als heute vermeiden können. Für Kleinanleger soll auch innerhalb dieser Haltefristen weiterhin die Möglichkeit bestehen, monatlich Anteile im Wert bis zu 5 000 Euro zurückzugeben. Fonds, die auch nach dem neuen Regime länger als zweieinhalb Jahre nicht über die erforderliche Rückgabeliquidität verfügen, sollen klareren Regeln für die Abwicklung des Sondervermögens und seine Verteilung an die Anleger unterliegen.

C. Alternativen

Keine.

D. Finanzielle Auswirkungen auf die öffentlichen Haushalte

1. Haushaltsausgaben ohne Vollzugsaufwand

Zusätzliche Haushaltsausgaben sind infolge der Durchführung des Gesetzes für Bund, Länder und Gemeinden nicht zu erwarten.

2. Vollzugsaufwand

Infolge der Umsetzung des Gesetzes entsteht weder beim Bund noch bei Ländern und Gemeinden ein zusätzlicher Vollzugsaufwand.

E. Sonstige Kosten

Bund, Länder und Gemeinden werden durch das Gesetz nicht mit Kosten belastet.

Im Rahmen der Finanzierung der BaFin werden durch die Wahrnehmung neuer bzw. Ausweitung bestehender Aufgaben zusätzliche Kosten entstehen. Diese

Kosten sollen von den beaufsichtigten Instituten im Rahmen der Umlage getragen werden.

Bei anderen Wirtschaftsunternehmen, insbesondere bei nicht der Finanzbranche angehörenden mittelständischen Unternehmen, können mittelbar zusätzliche Kosten entstehen, die an dieser Stelle noch nicht beziffert werden können.

Geringfügige kosteninduzierte Erhöhungen von Einzelpreisen, die nicht quantifizierbar sind, lassen sich nicht ausschließen. Auswirkungen auf das Preisniveau, insbesondere auf das Verbraucherpreisniveau, sind unmittelbar durch dieses Gesetz nicht zu erwarten.

F. Bürokratiekosten

Es werden insgesamt 14 neue Informationspflichten für die Wirtschaft eingeführt und eine bestehende Informationspflicht geändert. Konkret handelt es sich um elf neue Informationspflichten im Wertpapierhandelsgesetz, eine geänderte Pflicht im Wertpapierhandelsgesetz sowie drei neue Pflichten in der Wertpapierdienstleistungs-Verhaltens- und Organisationsverordnung, die jährliche Bürokratiekosten von insgesamt 23 699 846 Euro verursachen. Für die erstmalige Registrierung der Anlageberater fallen zudem einmalig 2 964 000 Euro an. Darüber hinaus führt das Gesetz eine neue Informationspflicht für Bürger gegenüber der Wirtschaft im Investmentgesetz und eine neue Informationspflicht für die Verwaltung im Wertpapierhandelsgesetz ein.

BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND
DIE BUNDESKANZLERIN

Berlin, 8. November 2010

An den
Präsidenten des
Deutschen Bundestages
Herrn Prof. Dr. Norbert Lammert
Platz der Republik 1
11011 Berlin

Sehr geehrter Herr Präsident,

hiermit übersende ich den von der Bundesregierung beschlossenen

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

mit Begründung und Vorblatt (Anlage 1).

Ich bitte, die Beschlussfassung des Deutschen Bundestages herbeizuführen.

Federführend ist das Bundesministerium der Finanzen.

Die Stellungnahme des Nationalen Normenkontrollrates gemäß § 6 Absatz 1 NKRG
ist als Anlage 2 beigefügt.

Der Bundesrat hat in seiner 876. Sitzung am 5. November 2010 gemäß Artikel 76
Absatz 2 des Grundgesetzes beschlossen, zu dem Gesetzentwurf wie aus
Anlage 3 ersichtlich Stellung zu nehmen.

Die Gegenäußerung der Bundesregierung zu der Stellungnahme des Bundesrates
wird nachgereicht.

Mit freundlichen Grüßen



Anlage 1

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

Vom ...

Der Bundestag hat das folgende Gesetz beschlossen:

Inhaltsübersicht

- Artikel 1 Änderung des Wertpapierhandelsgesetzes
- Artikel 2 Änderung des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes
- Artikel 3 Änderung des Investmentgesetzes
- Artikel 4 Änderung der WpÜG-Angebotsverordnung
- Artikel 5 Änderung der Wertpapierdienstleistungs-Verhaltens- und Organisationsverordnung
- Artikel 6 Änderung der Wertpapierhandelsanzeige- und Insiderverzeichnisverordnung
- Artikel 7 Inkrafttreten

Artikel 1

Änderung des Wertpapierhandelsgesetzes

Das Wertpapierhandelsgesetz in der Fassung der Bekanntmachung vom 9. September 1998 (BGBl. I S. 2708), das zuletzt durch Artikel 1 des Gesetzes vom 14. Juni 2010 (BGBl. I S. 786) geändert worden ist, wird wie folgt geändert:

1. Die Inhaltsübersicht wird wie folgt geändert:
 - a) Der Angabe zu § 25 werden die Angaben „und sonstigen Instrumenten“ angefügt.
 - b) Nach der Angabe zu § 25 wird folgende Angabe eingefügt:

„§ 25a Mitteilungspflichten beim Halten von weiteren Finanzinstrumenten und sonstigen Instrumenten“.
 - c) Nach der Angabe zu § 34c wird folgende Angabe eingefügt:

„§ 34d Einsatz von Mitarbeitern in der Anlageberatung, als Vertriebsbeauftragte oder als Compliance-Beauftragte“.
 - d) Nach der Angabe zu § 42c wird folgende Angabe eingefügt:

„§ 42d Übergangsregelung für den Einsatz von Mitarbeitern nach § 34d“.
2. § 25 wird wie folgt geändert:
 - a) Der Überschrift werden die Wörter „und sonstigen Instrumenten“ angefügt.

b) Absatz 1 wird wie folgt geändert:

- aa) In Satz 1 werden nach dem Wort „Finanzinstrumente“ die Wörter „oder sonstige Instrumente“ eingefügt.
- bb) In Satz 3 werden die Wörter „Finanzinstrumente im Sinne des § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 5“ durch die Wörter „Finanzinstrumente und sonstige Instrumente, die jeweils unter § 22 Absatz 1 Satz 1 Nummer 5 fallen,“ ersetzt.

cc) Satz 4 wird aufgehoben.

c) In Absatz 2 werden nach dem Wort „Finanzinstrumente“ die Wörter „oder sonstige Instrumente“ eingefügt.

d) Nach Absatz 2 wird folgender Absatz 2a eingefügt:

„(2a) Eine Mitteilungspflicht nach Absatz 1 besteht nicht, soweit die Zahl der Stimmrechte aus Aktien, für die ein Angebot zum Erwerb auf Grund eines Angebotes nach dem Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz angenommen wurde, gemäß § 23 Absatz 1 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes offenzulegen ist.“

3. Nach § 25 wird folgender § 25a eingefügt:

„§ 25a

Mitteilungspflichten beim Halten von weiteren Finanzinstrumenten und sonstigen Instrumenten

(1) Wer unmittelbar oder mittelbar Finanzinstrumente oder sonstige Instrumente hält, welche nicht bereits von § 25 erfasst sind und die es ihrem Inhaber auf Grund ihrer Ausgestaltung ermöglichen, mit Stimmrechten verbundene und bereits ausgegebene Aktien eines Emittenten, für den die Bundesrepublik Deutschland der Herkunftsstaat ist, zu erwerben, hat dies bei Erreichen, Überschreiten oder Unterschreiten der in § 21 Absatz 1 Satz 1 genannten Schwellen mit Ausnahme der Schwelle von 3 Prozent entsprechend § 21 Absatz 1 Satz 1 unverzüglich dem Emittenten und gleichzeitig der Bundesanstalt mitzuteilen. Ein Ermöglichen im Sinne des Satzes 1 ist insbesondere dann gegeben, wenn

1. die Gegenseite des Inhabers ihre Risiken aus diesen Instrumenten durch das Halten von Aktien im Sinne des Satzes 1 ausschließen oder vermindern könnte, oder
2. die Finanzinstrumente oder sonstigen Instrumente ein Recht zum Erwerb von Aktien im Sinne des Satzes 1 einräumen oder eine Erwerbspflicht in Bezug auf solche Aktien begründen.

Bei Optionsgeschäften oder diesen vergleichbaren Geschäften ist deren Ausübung zu unterstellen. Ein Ermöglichen im Sinne des Satzes 1 ist nicht gegeben, wenn an die Aktionäre einer Zielgesellschaft im Sinne des § 2 Absatz 3 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes im Rahmen eines Angebots nach dem Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz Angebote zum Erwerb von Aktien unterbreitet werden. Eine Mitteilungspflicht nach Satz 1 besteht nicht, soweit die Zahl der Stimmrechte aus Aktien, für die ein Angebot zum Erwerb auf Grund eines Angebots nach dem Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz angenommen wurde, gemäß § 23 Absatz 1 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes offenzulegen ist. § 24 gilt entsprechend. Eine Zusammenrechnung mit den Beteiligungen nach den §§ 21, 22 und 25 findet statt.

(2) Die Höhe des mitzuteilenden Stimmrechtsanteils nach Absatz 1 ergibt sich aus der Anzahl von Aktien im Sinne des Absatzes 1 Satz 1, die der Inhaber auf Grund des Finanzinstruments oder sonstigen Instruments erwerben kann. Enthält das Finanzinstrument oder sonstige Instrument keine diesbezüglichen Angaben, so ergibt sich der mitzuteilende Stimmrechtsanteil aus der erforderlichen Anzahl entsprechender Aktien, die die Gegenseite zum Zeitpunkt des Erwerbs der Finanzinstrumente oder sonstigen Instrumente zu deren vollständiger Absicherung halten müsste. Beziehen sich verschiedene der in Absatz 1 genannten Finanzinstrumente und sonstigen Instrumente auf Aktien des gleichen Emittenten, muss der Mitteilungspflichtige die Stimmrechte aus diesen Aktien zusammenrechnen.

(3) Bei der Berechnung der Höhe des mitzuteilenden Stimmrechtsanteils bleiben solche Finanzinstrumente oder sonstigen Instrumente unberücksichtigt, welche von einem Unternehmen mit Sitz in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union oder in einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum, das Wertpapierdienstleistungen erbringt, gehalten werden, soweit diese im Rahmen der dauernden und wiederholten Emissionstätigkeit des Unternehmens gegenüber einer Vielzahl von Kunden entstanden sind.

(4) Das Bundesministerium der Finanzen kann durch Rechtsverordnung, die nicht der Zustimmung des Bundesrates bedarf, nähere Bestimmungen erlassen über

1. den Inhalt, die Art, die Sprache, den Umfang, die Form der Mitteilung und die Berechnung des Stimmrechtsanteils nach Absatz 2,
2. Ausnahmen von der Mitteilungspflicht in Bezug auf Finanzinstrumente oder sonstige Instrumente nach Absatz 1, insbesondere hinsichtlich solcher Instrumente, die von Unternehmen, die Wertpapierdienstleistungen im Sinne des § 2 Absatz 3 Satz 1 erbringen, im Handelsbestand gehalten werden oder die diese Unternehmen zum Zweck der Durchführung von Geschäften für Kunden halten, oder die ausschließlich für den Zweck der Abrechnung und Abwicklung von Geschäften für höchstens drei Handelstage gehalten werden.

Das Bundesministerium der Finanzen kann die Ermächtigung durch Rechtsverordnung auf die Bundesanstalt übertragen.“

4. § 26 Absatz 1 wird wie folgt geändert:

- a) In Satz 1 werden nach der Angabe „§ 25 Abs. 1 Satz 1“ die Wörter „sowie § 25a Absatz 1 Satz 1“ eingefügt.
- b) In Satz 2 wird die Angabe „§ 21 Abs. 2“ durch die Angabe „§ 21 Absatz 3“ ersetzt.

5. § 31 wird wie folgt geändert:

- a) Absatz 3 Satz 4 wird durch die folgenden Sätze ersetzt:

„Im Falle einer Anlageberatung ist dem Kunden rechtzeitig vor dem Abschluss eines Geschäfts über Finanzinstrumente ein kurzes und leicht verständliches Informationsblatt über jedes Finanzinstrument zur Verfügung zu stellen, auf das sich die Empfehlung bezieht. An die Stelle des Informationsblattes nach Satz 4 tritt bei Anteilen an Investmentvermögen im Sinne des § 2 Absatz 1 Satz 2 das Dokument im Sinne des Artikels 78 der Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) (ABl. L 302 vom 17.11.2009, S. 32). Die Angaben in den Informationsblättern nach Satz 4 oder dem Dokument nach Satz 5 dürfen weder unrichtig noch irreführend sein und müssen mit den Angaben des Prospekts nach dem Wertpapierprospektgesetz, des Verkaufsprospekts nach dem Verkaufsprospektgesetz oder des Verkaufsprospekts nach dem Investmentgesetz vereinbar sein.“

- b) Nach Absatz 4 wird folgender Absatz 4a eingefügt:

„(4a) Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen, das die in Absatz 4 Satz 1 genannten Wertpapierdienstleistungen erbringt, darf seinen Kunden nur Finanzinstrumente und Wertpapierdienstleistungen empfehlen, die nach den eingeholten Informationen für den Kunden geeignet sind. Die Geeignetheit beurteilt sich nach Absatz 4 Satz 2.“

- c) Dem Absatz 9 wird folgender Satz angefügt:

„Ein Informationsblatt oder Dokument nach Absatz 3 Satz 4 bis 6 muss professionellen Kunden im Sinne des § 31a Absatz 2 nicht zur Verfügung gestellt werden.“

- d) Absatz 11 Satz 1 wird wie folgt geändert:

aa) In Nummer 2 werden nach den Wörtern „Absätze 2 und 3“ die Wörter „Satz 1 bis 3“ eingefügt.

bb) Nach Nummer 2 wird folgende Nummer 2a eingefügt:

„2a. im Einvernehmen mit dem Bundesministerium für Ernährung, Landwirtschaft und Verbraucherschutz, zu Inhalt und Aufbau der Informationsblätter im Sinne des Absatzes 3 Satz 4 und der Art und Weise ihrer Zurverfügungstellung.“

6. § 31d Absatz 4 wird aufgehoben.
7. Nach § 33 Absatz 1 Satz 2 Nummer 3 wird folgende Nummer 3a eingefügt:

„3a. im Rahmen der Vorkehrungen nach Nummer 3 Grundsätze oder Ziele, die den Umsatz, das Volumen oder den Ertrag der im Rahmen der Anlageberatung empfohlenen Geschäfte unmittelbar oder mittelbar betreffen (Vertriebsvorgaben), derart ausgestalten, umsetzen und überwachen, dass Kundeninteressen nicht beeinträchtigt werden;“.

8. Nach § 34c wird folgender § 34d eingefügt:

„§ 34d

Einsatz von Mitarbeitern in der Anlageberatung, als Vertriebsbeauftragte oder als Compliance-Beauftragte

(1) Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen darf einen Mitarbeiter nur dann mit der Anlageberatung betrauen, wenn dieser sachkundig ist und über die für die Tätigkeit erforderliche Zuverlässigkeit verfügt. Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen muss der Bundesanstalt

1. den Mitarbeiter,
2. die Erfüllung der Anforderungen nach Satz 1,
3. sofern das Wertpapierdienstleistungsunternehmen über mehrere Zweigstellen, Zweigniederlassungen oder sonstige Organisationseinheiten verfügt, die Zweigstelle, Zweigniederlassung oder Organisationseinheit, welcher der Mitarbeiter zugeordnet ist oder für welche er überwiegend oder in der Regel die anzuzeigende Tätigkeit ausübt, und
4. sofern das Wertpapierdienstleistungsunternehmen über Vertriebsbeauftragte im Sinne des Absatzes 2 verfügt, den auf Grund der Organisation des Wertpapierdienstleistungsunternehmens für den Mitarbeiter unmittelbar zuständigen Vertriebsbeauftragten,

anzeigen, bevor der Mitarbeiter die Tätigkeit nach Satz 1 aufnimmt. Ändern sich die von dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen nach Satz 2 angezeigten Verhältnisse, sind die neuen Verhältnisse unverzüglich der Bundesanstalt anzuzeigen. Ferner sind der Bundesanstalt, wenn auf Grund der Tätigkeit des Mitarbeiters eine oder mehrere Beschwerden im Sinne des § 33 Absatz 1 Satz 2 Nummer 4 gegenüber dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen erhoben werden, jede Beschwerde sowie der Name des Mitarbeiters, auf Grund dessen Tätigkeit die Beschwerde erhoben wird, anzuzeigen.

(2) Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen darf einen Mitarbeiter mit der Ausgestaltung, Umsetzung oder Überwachung von Vertriebsvorgaben im Sinne des § 33 Absatz 1 Satz 2 Nummer 3a nur dann betrauen (Vertriebsbeauftragter), wenn dieser sachkundig ist und über die für die Tätigkeit erforderliche Zuverlässigkeit verfügt. Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen muss der Bundesanstalt

1. den Mitarbeiter,
2. die Erfüllung der Anforderungen nach Satz 1 und
3. sofern das Wertpapierdienstleistungsunternehmen über mehrere Zweigstellen, Zweigniederlassungen

oder sonstige Organisationseinheiten verfügt, die Zweigstelle, Zweigniederlassung oder Organisationseinheit, welcher der Mitarbeiter zugeordnet ist oder für welche er überwiegend oder in der Regel die anzuzeigende Tätigkeit ausübt,

anzeigen, bevor der Mitarbeiter die Tätigkeit nach Satz 1 aufnimmt. Ändern sich die von dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen nach Satz 2 angezeigten Verhältnisse, sind die neuen Verhältnisse unverzüglich der Bundesanstalt anzuzeigen.

(3) Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen darf einen Mitarbeiter nur dann mit der Verantwortlichkeit für die Compliance-Funktion im Sinne des § 33 Absatz 1 Satz 2 Nummer 1 und für die Berichte an die Geschäftsleitung nach § 33 Absatz 1 Satz 2 Nummer 5 betrauen (Compliance-Beauftragter), wenn dieser sachkundig ist und über die für die Tätigkeit erforderliche Zuverlässigkeit verfügt. Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen muss der Bundesanstalt

1. den Mitarbeiter und
2. die Erfüllung der Anforderungen nach Satz 1

anzeigen, bevor der Mitarbeiter die Tätigkeit nach Satz 1 aufnimmt. Ändern sich die von dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen nach Satz 2 angezeigten Verhältnisse, sind die neuen Verhältnisse unverzüglich der Bundesanstalt anzuzeigen.

(4) Liegen Tatsachen vor, aus denen sich ergibt, dass ein Mitarbeiter

1. nicht oder nicht mehr die Anforderungen nach Absatz 1 Satz 1, Absatz 2 Satz 1 oder Absatz 3 Satz 1 erfüllt, kann die Bundesanstalt unbeschadet ihrer Befugnisse nach § 4 dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen untersagen, den Mitarbeiter in der angezeigten Tätigkeit einzusetzen, solange dieser die gesetzlichen Anforderungen nicht erfüllt, oder
2. gegen Bestimmungen dieses Abschnittes verstoßen hat, deren Einhaltung bei der Durchführung seiner Tätigkeit zu beachten sind, kann die Bundesanstalt unbeschadet ihrer Befugnisse nach § 4
 - a) das Wertpapierdienstleistungsunternehmen und den Mitarbeiter verwarnen oder
 - b) dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen für eine Dauer von bis zu zwei Jahren untersagen, den Mitarbeiter in der angezeigten Tätigkeit einzusetzen.

Die Bundesanstalt kann unanfechtbar gewordene Anordnungen im Sinne des Satzes 1 auf ihrer Internetseite öffentlich bekannt machen, es sei denn, diese Veröffentlichung wäre geeignet, den berechtigten Interessen des Unternehmens zu schaden. Die öffentliche Bekanntmachung nach Satz 2 hat ohne Nennung des Namens des betroffenen Mitarbeiters zu erfolgen. Widerspruch und Anfechtungsklage gegen Maßnahmen nach Satz 1 haben keine aufschiebende Wirkung.

(5) Die Bundesanstalt führt über die nach den Absätzen 1 bis 3 anzuzeigenden Mitarbeiter sowie die ihnen zugeordneten Beschwerdeanzeigen nach Absatz 1 und die Anordnungen nach Absatz 4 eine interne Datenbank.

(6) Das Bundesministerium der Finanzen kann durch Rechtsverordnung, die nicht der Zustimmung des Bundesrates bedarf, die näheren Anforderungen an

1. den Inhalt, die Art, die Sprache, den Umfang und die Form der Anzeigen nach den Absätzen 1, 2 oder 3,
2. die Sachkunde und die Zuverlässigkeit nach Absatz 1 Satz 1, Absatz 2 Satz 1 und Absatz 3 Satz 1 sowie
3. den Inhalt der Datenbank nach Absatz 5 und die Dauer der Speicherung der Einträge

einschließlich des jeweiligen Verfahrens regeln. In der Rechtsverordnung nach Satz 1 kann insbesondere bestimmt werden, dass dem jeweiligen Wertpapierdienstleistungsunternehmen ein schreibender Zugriff auf die für das Unternehmen einzurichtenden Einträge in die Datenbank nach Absatz 5 eingeräumt und ihm die Verantwortlichkeit für die Richtigkeit und Aktualität dieser Einträge übertragen wird. Das Bundesministerium der Finanzen kann die Ermächtigung durch Rechtsverordnung ohne Zustimmung des Bundesrates auf die Bundesanstalt übertragen.“

9. In § 36 Absatz 4 Satz 1 werden die Wörter „in Einzelfällen“ gestrichen und nach der Angabe „Absatz 1“ die Wörter „auch ohne besonderen Anlass“ eingefügt.
10. In § 36a Absatz 1 Satz 1 wird die Angabe „des § 34c“ durch die Wörter „der §§ 34c und 34d“ ersetzt.
11. § 39 wird wie folgt geändert:
 - a) Absatz 2 wird wie folgt geändert:
 - aa) In Nummer 2 Buchstabe f werden nach der Angabe „§ 25 Abs. 3,“ die Wörter „oder § 25a Absatz 1 Satz 1, auch in Verbindung mit einer Rechtsverordnung nach § 25a Absatz 4,“ angefügt.
 - bb) Nach Nummer 15 wird folgende Nummer 15a eingefügt:

„15a. entgegen

 - a) § 31 Absatz 3 Satz 4 in Verbindung mit einer Rechtsverordnung nach § 31 Absatz 11 Satz 1 Nummer 2a ein Informationsblatt oder
 - b) § 31 Absatz 3 Satz 5 in Verbindung mit Satz 4 das dort genannte Dokument

nicht, nicht richtig, nicht vollständig oder nicht rechtzeitig zur Verfügung stellt,“.
 - cc) Nach Nummer 16 wird folgende Nummer 16a eingefügt:

„16a. entgegen § 31 Absatz 4a Satz 1 ein Finanzinstrument oder eine Wertpapierdienstleistung empfiehlt,“.
 - dd) Nach Nummer 17 werden die folgenden Nummern 17a bis 17c eingefügt:

„17a. entgegen § 31d Absatz 1 Satz 1 eine Zuwendung annimmt oder gewährt,

17b. entgegen § 33 Absatz 1 Satz 2 Nummer 1, auch in Verbindung mit einer Rechtsverordnung nach § 33 Absatz 4, eine Compliance-Funktion nicht einrichtet,

17c. entgegen § 33 Absatz 1 Satz 2 Nummer 4, auch in Verbindung mit einer Rechtsverordnung nach § 33 Absatz 4, ein dort genanntes Verfahren nicht vorhält oder eine dort genannte Dokumentation nicht vornimmt,“.

- ee) Nummer 21 wird aufgehoben.
- ff) Nummer 22 wird neue Nummer 21 und die Wörter „oder § 36 Abs. 2 Satz 1“ werden gestrichen.
- gg) Nach der neuen Nummer 21 wird folgende neue Nummer 22 eingefügt:

„22. entgegen § 34d Absatz 1 Satz 1, Absatz 2 Satz 1 oder Absatz 3 Satz 1, jeweils in Verbindung mit einer Rechtsverordnung nach § 34d Absatz 6 Satz 1 Nummer 2, einen Mitarbeiter mit einer dort genannten Tätigkeit betraut,“.
- hh) Die Nummer 23 wird wie folgt gefasst:

„23. entgegen

 - a) § 34d Absatz 1 Satz 2 oder Satz 3, Absatz 2 Satz 2 oder Satz 3 oder Absatz 3 Satz 2 oder Satz 3, jeweils auch in Verbindung mit einer Rechtsverordnung nach § 34d Absatz 6 Satz 1 Nummer 1, oder
 - b) § 34d Absatz 1 Satz 4 in Verbindung mit einer Rechtsverordnung nach § 34d Absatz 6 Satz 1 Nummer 1

eine Anzeige nicht, nicht richtig, nicht vollständig oder nicht rechtzeitig erstattet oder“.
- ii) Nummer 24 wird aufgehoben.
- jj) Die bisherige Nummer 25 wird die neue Nummer 24.
- b) Absatz 3 wird wie folgt geändert:
 - aa) Nummer 1 wird wie folgt geändert:
 - aaa) Nach Buchstabe a wird folgender Buchstabe b eingefügt:

„b) § 34d Absatz 4 Satz 1 Nummer 1 oder Nummer 2 Buchstabe b,“.
 - bbb) Die bisherigen Buchstaben b und c werden die Buchstaben c und d.
 - bb) In Nummer 3 am Ende wird der Punkt durch ein Komma ersetzt.
 - cc) Die folgenden Nummern 4 bis 12 werden angefügt:

„4. entgegen § 34a Absatz 1 Satz 1, auch in Verbindung mit einer Rechtsverordnung nach § 34a Absatz 5 Satz 1, Kundengelder nicht in der vorgeschriebenen Weise verwahrt,

5. entgegen § 34a Absatz 1 Satz 3, auch in Verbindung mit einer Rechtsverordnung nach § 34a Absatz 5 Satz 1, die Zustimmung des Kunden nicht oder nicht rechtzeitig einholt,
6. entgegen § 34a Absatz 1 Satz 4, auch in Verbindung mit einer Rechtsverordnung nach § 34a Absatz 5 Satz 1, eine treuhänderische Einlegung nicht offenlegt,
7. entgegen § 34a Absatz 1 Satz 5, auch in Verbindung mit Absatz 2 Satz 2, jeweils auch in Verbindung mit einer Rechtsverordnung nach § 34a Absatz 5 Satz 1, den Kunden nicht, nicht richtig oder nicht rechtzeitig unterrichtet,
8. entgegen § 34a Absatz 2 Satz 1, auch in Verbindung mit einer Rechtsverordnung nach § 34a Absatz 5 Satz 1, ein Wertpapier nicht oder nicht rechtzeitig zur Verwahrung weiterleitet,
9. entgegen § 34a Absatz 4 Satz 1, auch in Verbindung mit Satz 2, jeweils auch in Verbindung mit einer Rechtsverordnung nach § 34a Absatz 5 Satz 1, ein Wertpapier nutzt,
10. entgegen § 36 Absatz 1 Satz 4 einen Prüfer nicht oder nicht rechtzeitig bestellt,
11. entgegen § 36 Absatz 2 Satz 1 eine Anzeige nicht, nicht richtig, nicht vollständig oder nicht rechtzeitig erstattet oder
12. entgegen § 37v Absatz 1 Satz 1, § 37w Absatz 1 Satz 1 oder § 37x Absatz 1 Satz 1, jeweils auch in Verbindung mit § 37y, einen Jahresfinanzbericht, einen Halbjahresfinanzbericht oder eine Zwischenmitteilung nicht oder nicht rechtzeitig zur Verfügung stellt.“
- c) Absatz 4 wird wie folgt gefasst:
- „(4) Die Ordnungswidrigkeit kann in den Fällen des Absatzes 1 Nummer 1 und 2, des Absatzes 2 Nummer 5 Buchstabe a, Nummer 7 und 11 und des Absatzes 2b Nummer 11, 12, 35 und 38 mit einer Geldbuße bis zu einer Million Euro, in den Fällen des Absatzes 2 Nummer 2 Buchstabe e bis i und Nummer 14a und 14b mit einer Geldbuße bis zu fünfhunderttausend Euro, in den Fällen des Absatzes 1 Nummer 3 und 5, des Absatzes 2 Nummer 1, 2 Buchstabe a, c und m bis q, Nummer 3, 4 und 5 Buchstabe c bis i, Nummer 6, 16a, 17b, 17c, 18, 22 und 25, des Absatzes 2b Nummer 1 bis 10, 13 bis 34, 36, 37 und 39 bis 42, des Absatzes 3 Nummer 1 Buchstabe b, Nummer 3 und 12 und des Absatzes 3a mit einer Geldbuße bis zu zweihunderttausend Euro, in den Fällen des Absatzes 2 Nummer 2 Buchstabe d, Nummer 5 Buchstabe b, Nummer 12 bis 14 und Nummer 16 und 17a und des Absatzes 3 Nummer 1 Buchstabe c mit einer Geldbuße bis zu
- hunderttausend Euro, in den übrigen Fällen mit einer Geldbuße bis zu fünfzigtausend Euro geahndet werden.“
- d) In Absatz 5 werden die Wörter „18 bis 20, 22 und 23“ durch die Angabe „18 bis 21“ und die Wörter „des Absatzes 3 Nr. 1 Buchstabe b und Nr. 3“ durch die Wörter „des Absatzes 3 Nummer 1 Buchstabe c, Nummer 3, 10 und 11“ ersetzt.
12. § 41 wird wie folgt geändert:
- a) Nach Absatz 4c werden die folgenden Absätze 4d und 4e eingefügt:
- „(4d) Wer am ... [einsetzen: Datum des Inkrafttretens nach Artikel 12 Absatz 1] Finanzinstrumente oder sonstige Instrumente im Sinne des § 25a Absatz 1 hält, die es ihrem Inhaber auf Grund ihrer Ausgestaltung ermöglichen, 5 Prozent oder mehr der mit Stimmrechten verbundenen und bereits ausgegebenen Aktien eines Emittenten, für den die Bundesrepublik Deutschland der Herkunftsstaat ist, zu erwerben, hat dem Emittenten und gleichzeitig der Bundesanstalt unverzüglich, spätestens jedoch innerhalb von 30 Handelstagen, die Höhe seines Stimmrechtsanteils nach § 25a Absatz 2 entsprechend § 25a Absatz 1, auch in Verbindung mit einer Rechtsverordnung nach § 25a Absatz 4, mitzuteilen. § 24 gilt entsprechend. Eine Zusammenrechnung mit den Beteiligungen nach den §§ 21, 22 und 25 findet statt.
- (4e) Der Inlandsemittent hat die Informationen nach Absatz 4d unverzüglich, spätestens jedoch drei Handelstage nach ihrem Zugang gemäß § 26 Absatz 1 Satz 1 Halbsatz 1 zu veröffentlichen und dem Unternehmensregister im Sinne des § 8b des Handelsgesetzbuchs unverzüglich, jedoch nicht vor ihrer Veröffentlichung zur Speicherung zu übermitteln. Gleichzeitig mit der Veröffentlichung hat der Inlandsemittent die Informationen der Bundesanstalt mitzuteilen.“
- b) Absatz 5 wird wie folgt gefasst:
- „(5) Ordnungswidrig handelt, wer vorsätzlich oder leichtfertig
- entgegen Absatz 4a Satz 7 eine Veröffentlichung nicht, nicht richtig, nicht vollständig, nicht in der vorgeschriebenen Weise oder nicht rechtzeitig vornimmt,
 - entgegen Absatz 4a Satz 8 eine Information nicht oder nicht rechtzeitig übermittelt,
 - entgegen Absatz 4a Satz 1, 3, 5 oder 9 oder Absatz 4d Satz 1 eine Mitteilung nicht, nicht richtig, nicht vollständig, nicht in der vorgeschriebenen Weise oder nicht rechtzeitig macht,
 - entgegen Absatz 4e Satz 1 eine Veröffentlichung nicht, nicht richtig, nicht vollständig, nicht in der vorgeschriebenen Weise oder nicht rechtzeitig vornimmt.“

13. Nach § 42c wird der folgende § 42d eingefügt:

„§ 42d
Übergangsregelung für den Einsatz
von Mitarbeitern nach § 34d

(1) Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen darf

1. Mitarbeiter im Sinne des § 34d Absatz 1 Satz 1, die am ... [einsetzen: Datum des Inkrafttretens nach Artikel 12 Absatz 4] mit der Anlageberatung betraut sind und die nicht die Anforderungen nach § 34d Absatz 1 Satz 1 in Verbindung mit der Rechtsverordnung nach § 34d Absatz 6 erfüllen,
2. Vertriebsbeauftragte im Sinne des § 34d Absatz 2 Satz 1, die am ... [einsetzen: Datum des Inkrafttretens nach Artikel 12 Absatz 4] mit der dort genannten Tätigkeit betraut sind und die nicht die Anforderungen nach § 34d Absatz 2 Satz 1 in Verbindung mit der Rechtsverordnung nach § 34d Absatz 6 erfüllen, und
3. Compliance-Beauftragte im Sinne des § 34d Absatz 3 Satz 1, die am ... [einsetzen: Datum des Inkrafttretens nach Artikel 12 Absatz 4] mit der dort genannten Tätigkeit betraut sind und die nicht die Anforderungen nach § 34d Absatz 3 Satz 1 in Verbindung mit der Rechtsverordnung nach § 34d Absatz 6 erfüllen,

noch bis zum ... [einsetzen: Datum des letzten Tages des sechsten auf den Inkrafttretenstermin des Artikels 12 Absatz 4 folgenden Kalendermonats] für diese jeweilige Tätigkeit einsetzen.

(2) Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen muss

1. die Mitarbeiter im Sinne des Absatzes 1 Nummer 1,
2. Vertriebsbeauftragte im Sinne des Absatzes 1 Nummer 2 und
3. Compliance-Beauftragte im Sinne des Absatzes 1 Nummer 3,

unverzüglich anzeigen, sobald diese die für sie maßgeblichen Anforderungen nach § 34d Absatz 1 Satz 1, Absatz 2 Satz 1 oder Absatz 3 Satz 1 erfüllen. Für die Anzeigen gilt § 34d Absatz 1 Satz 2, Absatz 2 Satz 2 oder Absatz 3 Satz 2 entsprechend.“

Artikel 2

Änderung des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes

In § 23 Absatz 1 Satz 1 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes vom 20. Dezember 2001 (BGBl. I S. 3822), das zuletzt durch Artikel 3 des Gesetzes vom 30. Juli 2009 (BGBl. I S. 2497) geändert worden ist, werden nach den Wörtern „zuzurechnenden Stimmrechtsanteile“ die Wörter „und die Höhe der nach den §§ 25 und 25a des Wertpapierhandelsgesetzes mitzuteilenden Stimmrechtsanteile“ eingefügt.

Artikel 3

Änderung des Investmentgesetzes

Das Investmentgesetz vom 15. Dezember 2003 (BGBl. I S. 2676), das zuletzt durch Artikel 10 des Gesetzes vom 8. April 2010 (BGBl. I S. 386) geändert worden ist, wird wie folgt geändert:

1. In der Inhaltsübersicht werden nach der Angabe zu § 81 die folgenden Angaben eingefügt:

„§ 81a Aussetzung nach Kündigung

§ 81b Beschlüsse der Anleger“.

2. In § 37 Absatz 3 Satz 1 werden nach den Wörtern „erforderlich ist“ die Wörter „; die Bundesanstalt soll die Aussetzung der Rücknahme anordnen, wenn die Kapitalanlagegesellschaft bei einem Immobilien-Sondervermögen im Fall des Absatzes 2 Satz 1 die Aussetzung nicht vornimmt oder im Fall des § 81 der Verpflichtung zur Aussetzung nicht nachkommt“ eingefügt.
3. In § 77 Absatz 2 Satz 7 werden nach den Wörtern „ausgeschlossen sind“ die Wörter „insbesondere der Sachverständige von Objektvermietung, -verkauf und -vermittlung unabhängig und durch Informationsbarrieren getrennt ist“ eingefügt.
4. Dem § 78 Absatz 1 wird folgender Satz angefügt:

„Mindestens 50 Prozent der Erträge des Sondervermögens müssen ausgeschüttet werden, sofern sie nicht für künftige Instandsetzungen nach Satz 1 einzubehalten sind.“

5. § 79 wird wie folgt geändert:

a) Dem Absatz 1 werden die folgenden Sätze angefügt:

„Kann der Anleger börsentäglich verlangen, dass ihm gegen Rückgabe des Anteils sein Anteil am Sondervermögen ausgezahlt wird, oder sehen die Vertragsbedingungen eines Immobilien-Sondervermögens gemäß § 80c Absatz 2 Satz 1 Rücknahmetermine häufiger als alle zwölf Monate vor, so tritt in den Sätzen 3 und 4 an die Stelle des Zeitraums von zwölf Monaten der Zeitraum, der dem Abstand zwischen zwei Rücknahmetermenen entspricht, mindestens aber ein Monat. Die Kapitalanlagegesellschaft hat bei Bewertungen nach den Sätzen 2 und 3 sicherzustellen, dass zu jedem Bewertungszeitpunkt die Bewertung von höchstens 30 Prozent der Vermögensgegenstände im Sinne des § 67 Absatz 1 und 2 und § 68 Absatz 1, gemessen an den Wertverhältnissen nach der letzten Bewertung, länger als einen Zeitraum zurückliegt, der einem Drittel des Zeitraums gemäß Satz 10 entspricht; außerordentlich bewertete Immobilien gemäß Satz 5 bleiben für die Berechnung der 30 Prozent sowohl als kürzlich bewertete Immobilien als auch als Bestandteil des Gesamtportfolios unberücksichtigt.“

- b) In Absatz 3 Satz 1 werden die Wörter „nach Maßgabe des“ durch die Wörter „in Abweichung von“ und das Wort „börsentäglich“ durch die Wörter „mindestens zu jedem Rücknahmetermen und zu jedem Ausgabetermin“ ersetzt.

6. In § 80 Absatz 1 Satz 2 werden nach dem Wort „täglich“ die Wörter „für die Rücknahme von Anteilen“ eingefügt.

7. § 80c wird wie folgt geändert:

a) Absatz 2 wird wie folgt geändert:

aa) Satz 1 wird wie folgt gefasst:

„In Abweichung von § 37 Absatz 1 können die Vertragsbedingungen von Immobilien-Sondervermögen vorsehen, dass die Rücknahme von Anteilen nur zu bestimmten Rücknahmetermen, jedoch mindestens alle zwölf Monate erfolgt.“

bb) Satz 2 wird wie folgt gefasst:

„Neue Anteile dürfen in den Fällen des Satzes 1 nur zu den in den Vertragsbedingungen festgelegten Rücknahmetermen ausgegeben werden.“

b) Folgende Absätze 3 und 4 werden angefügt:

„(3) Anteiltrückgaben sind, soweit sie 5 000 Euro pro Monat für einen Anleger übersteigen, bei Immobilien-Sondervermögen erst nach Ablauf einer Mindesthaltefrist von 24 Monaten möglich. Der Anleger hat für jeden Rücknahmeterm während der Haltefrist mindestens den seiner Rückgabeerklärung entsprechenden Bestand nachzuweisen. Der Nachweis kann durch einen in Textform erstellten besonderen Nachweis der Anteilhaberschaft durch die depotführende Stelle oder auf andere in den Vertragsbedingungen vorgesehene Weise geführt werden.

(4) Soweit Anteiltrückgaben 5 000 Euro pro Monat für einen Anleger übersteigen, sind sie nach Ablauf der Mindesthaltefrist gemäß Absatz 3 für weitere zwölf Monate nur mit einem Rücknahmeabschlag von 10 Prozent auf den Anteilwert und anschließend für weitere zwölf Monate nur mit einem Rücknahmeabschlag von 5 Prozent zulässig. Absatz 3 Satz 2 und 3 gilt entsprechend. Die Rücknahmeabschläge nach Satz 1 müssen im Sondervermögen verbleiben.“

8. In § 80d Absatz 1 Nummer 1 wird das Wort „monatlich“ durch die Wörter „zu den in den Vertragsbedingungen bestimmten Rücknahmetermen“ ersetzt und der Halbsatz „, wenn zum Zeitpunkt der Rückgabe der Anteile die Summe der Werte der zurückgegebenen Anteile den in den Vertragsbedingungen bestimmten Betrag überschreitet“ gestrichen.

9. § 81 wird wie folgt geändert:

a) Der bisherige Wortlaut wird Absatz 1 und wird wie folgt geändert:

aa) In Satz 1 werden die Wörter „so kann die Kapitalanlagegesellschaft die Rückzahlung bis zum Ablauf einer in den Vertragsbedingungen festzusetzenden Frist verweigern“ durch die Wörter „so hat die Kapitalanlagegesellschaft die Rücknahme der Anteile zu verweigern“ ersetzt.

bb) In Satz 2 werden die Wörter „nach Ablauf dieser Frist“ durch die Wörter „auch nach Ablauf von sechs Monaten seit dem Rücknahmeverlangen“ ersetzt.

cc) Die Sätze 4 bis 7 werden aufgehoben.

b) Folgende Absätze 2 bis 4 werden angefügt:

„(2) Reichen ein Jahr nach dem Rücknahmeterm gemäß Absatz 1 Satz 1 die liquiden Mittel gemäß § 80 Absatz 1 nicht aus, so hat die Kapitalanlagegesellschaft die Rücknahme weiterhin zu verweigern und durch Veräußerung von Vermögensgegenständen des Sondervermögens weitere liquide Mittel zu beschaffen. Der Veräußerungserlös kann abweichend von § 82 Absatz 1 Satz 1 den dort genannten Wert um bis zu 10 Prozent unterschreiten.

(3) Reichen auch ein Jahr nach dem Rücknahmeterm gemäß Absatz 2 Satz 1 die liquiden Mittel gemäß § 80 Absatz 1 weiterhin nicht aus, so hat die Kapitalanlagegesellschaft die Rücknahme weiterhin zu verweigern und durch Veräußerung von Vermögensgegenständen des Sondervermögens weitere liquide Mittel zu beschaffen. Der Veräußerungserlös kann abweichend von § 82 Absatz 1 Satz 1 den dort genannten Wert um bis zu 20 Prozent unterschreiten. Sechs Monate nach dem Rücknahmeterm im Sinne des Satzes 1 kann jeder Anleger verlangen, dass ihm gegen Rückgabe des Anteils sein Anteil am Sondervermögen aus diesem ausgezahlt wird.

(4) Reichen auch zu dem Rücknahmeterm gemäß Absatz 3 Satz 3 die Bankguthaben und die liquiden Mittel gemäß § 80 Absatz 1 nicht aus, oder setzt eine Kapitalanlagegesellschaft zum dritten Mal binnen fünf Jahren die Rücknahme von Anteilen aus, erlischt das Recht der Kapitalanlagegesellschaft, dieses Immobilien-Sondervermögen zu verwalten. Ein erneuter Fristlauf nach den Absätzen 1 bis 3 kommt nicht in Betracht, wenn die Kapitalanlagegesellschaft die Anteiltrücknahme binnen drei Monaten erneut aussetzt oder wenn sie, falls die Vertragsbedingungen nicht mehr als vier Rückgabetermine im Jahr vorsehen, nur zu einem Rücknahmeterm wieder aufgenommen hatte, aber zum darauf folgenden Rücknahmeterm die Anteiltrücknahme erneut unter Berufung auf Absatz 1 Satz 1 verweigert.“

10. Nach § 81 werden die folgenden §§ 81a und 81b eingefügt:

„§ 81a

Aussetzung nach Kündigung

(1) Außergewöhnliche Umstände im Sinne des § 37 Absatz 2 Satz 1 liegen auch solange vor, wie die Kapitalanlagegesellschaft die Kündigung der Verwaltung des Immobilien-Sondervermögens erklärt hat, die Kündigung aber noch nicht wirksam ist.

(2) Eine Kapitalanlagegesellschaft, welche die Verwaltung eines Immobilien-Sondervermögens gekündigt hat, ist bis zum Erlöschen des Verwaltungsrechts berechtigt und verpflichtet, in Abstimmung mit der Depotbank sämtliche Vermögensgegenstände dieses Sondervermögens zu angemessenen Bedingungen oder mit Einwilligung gemäß § 81b zu veräußern.

(3) Während einer Aussetzung der Rücknahme nach § 37 Absatz 2 oder nach Absatz 1 in Verbindung mit § 37 Absatz 2 sind § 68a sowie die in § 74 genannten Anlaufbegrenzungen nicht anzuwenden, soweit die Veräußerung von Vermögensgegenständen des Sondervermögens die Außerachtlassung dieser Anlagegrenzen im Interesse der Anleger erfordert.

(4) Aus den Erlösen aus Veräußerungen nach Absatz 2 ist den Anlegern in Abstimmung mit der Depotbank ungeachtet des § 78 ein halbjährlicher Abschlag auszuführen, soweit diese Erlöse nicht zur Sicherstellung einer ordnungsgemäßen laufenden Bewirtschaftung benötigt werden und soweit nicht Gewährleistungszusagen aus den Veräußerungsgeschäften oder zu erwartende Auseinandersetzungskosten den Einbehalt im Sondervermögen verlangen.

§ 81b

Beschlüsse der Anleger

(1) Die Vertragsbedingungen eines Immobilien-Sondervermögens haben für den Fall der Aussetzung der Anteilrücknahme gemäß § 81 vorzusehen, dass die Anleger durch Mehrheitsbeschluss in die Veräußerung bestimmter Vermögensgegenstände einwilligen können, auch wenn diese Veräußerung nicht zu angemessenen Bedingungen im Sinne des § 81 Absatz 1 Satz 3 erfolgt. Ein Widerruf der Einwilligung kommt nicht in Betracht. Die Einwilligung verpflichtet die Kapitalanlagegesellschaft nicht zur Veräußerung.

(2) Ein Beschluss der Anleger ist nur wirksam, wenn mindestens 30 Prozent der Stimmrechte bei der Beschlussfassung vertreten waren. § 5 Absatz 4 Satz 1 und Absatz 6 Satz 1 sowie die §§ 6 bis 20 des Schuldverschreibungsgesetzes über Beschlüsse der Gläubiger gelten für Beschlüsse der Anleger, mit denen diese eine Einwilligung erteilen oder versagen, jeweils mit der Maßgabe entsprechend, dass an die Stelle der ausstehenden Schuldverschreibungen die ausgegebenen Investmentanteile treten, an die Stelle des Schuldners die Kapitalanlagegesellschaft und an die Stelle der Gläubigerversammlung die Anlegerversammlung. Eine einberufene Anlegerversammlung bleibt von der Wiederaufnahme der Anteilrücknahme unberührt.

(3) Die Abstimmung soll ohne Versammlung durchgeführt werden, wenn nicht außergewöhnliche Umstände eine Versammlung zum Zweck der Information der Anleger erforderlich machen.“

11. Dem § 145 wird folgender Absatz 4 angefügt:

„(4) Auf die am ... [einsetzen: Tag des Inkrafttretens nach Artikel 7 Absatz 1] bestehenden Immobilien-Sondervermögen dürfen die §§ 37, 78, 79, 80, 80c, 80d und 81 in der bis zum ... [einsetzen: Datum der Verkündung dieses Gesetzes] geltenden Fassung noch bis zum 31. Dezember 2011 und müssen die §§ 81a und 81b erst ab dem 1. Januar 2012 angewendet werden. Soweit Anleger Anteile vor Änderung der Vertragsbedingungen zum Zwecke der Anpassung an das Gesetz in der ab dem ... [einsetzen: Tag des Inkrafttretens nach Artikel 12 Absatz 1] geltenden Fassung erworben haben, gilt die Frist des § 80c Absatz 3 als erfüllt.“

Artikel 4

Änderung der WpÜG-Angebotsverordnung

In § 2 Nummer 5 der WpÜG-Angebotsverordnung vom 27. Dezember 2001 (BGBl. I S. 4263), die zuletzt durch die Verordnung vom 17. Juli 2006 (BGBl. I S. 1697) geändert worden ist, werden nach dem Wort „Zurechnungstatbestand“ die Wörter „sowie die Höhe der nach den §§ 25 und 25a des Wertpapierhandelsgesetzes mitzuteilenden Stimmrechtsanteile“ eingefügt.

Artikel 5

Änderung der Wertpapierdienstleistungs-Verhaltens- und Organisationsverordnung

Die Wertpapierdienstleistungs-Verhaltens- und Organisationsverordnung vom 20. Juli 2007 (BGBl. I S. 1432), die zuletzt durch Artikel 7 des Gesetzes vom 31. Juli 2009 (BGBl. I S. 2512) geändert worden ist, wird wie folgt geändert:

1. Nach § 5 Absatz 2 Satz 2 Nummer 2 wird folgende Nummer 2a eingefügt:

„2a. bei der Erbringung der Anlageberatung:

a) ob Einschränkungen hinsichtlich der Finanzinstrumente, der Emittenten oder der Wertpapierdienstleistungen, die berücksichtigt werden können, bestehen und

b) ob bestimmte Finanzinstrumente, Emittenten oder Wertpapierdienstleistungen bevorzugt berücksichtigt werden;“.

2. Nach § 5 wird folgender § 5a eingefügt:

„§ 5a

Informationsblätter

(1) Das nach § 31 Absatz 3 Satz 4 des Wertpapierhandelsgesetzes zur Verfügung zu stellende Informationsblatt darf bei nicht komplexen Finanzinstrumenten im Sinne des § 7 nicht mehr als zwei DIN-A4-Seiten, bei allen übrigen Finanzinstrumenten nicht mehr als drei DIN-A4-Seiten, umfassen. Es muss die wesentlichen Informationen über das jeweilige Finanzinstrument in übersichtlicher und leicht verständlicher Weise so enthalten, dass der Kunde insbesondere

1. die Art des Finanzinstruments,
2. seine Funktionsweise,
3. die damit verbundenen Risiken,
4. die Aussichten für die Kapitalrückzahlung und Erträge unter verschiedenen Marktbedingungen und
5. die mit der Anlage verbundenen Kosten

einschätzen und mit den Merkmalen anderer Finanzinstrumente bestmöglich vergleichen kann. Das Informationsblatt darf sich jeweils nur auf ein Finanzinstrument beziehen und keine werbenden oder sonstigen, nicht dem vorgenannten Zweck dienenden Informationen enthalten.

(2) Das Informationsblatt kann auch als elektronisches Dokument zur Verfügung gestellt werden.“

3. § 12 wird wie folgt geändert:

a) Dem Absatz 1 wird folgender Satz angefügt:

„Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen hat hierfür angemessene Kontroll- und Überwachungsmaßnahmen durchzuführen und in den nach Satz 1 niederzulegenden Grundsätzen festzulegen, welche Personen mit den Kontroll- und Überwachungshandlungen im Sinne des § 33 Absatz 1 Satz 2 Nummer 1 des Wertpapierhandelsgesetzes betraut sind.“

b) Nach Absatz 2 wird folgender Absatz 2a eingefügt:

„(2a) Defizite, die hinsichtlich der Angemessenheit und Wirksamkeit der Grundsätze und Vorkehrungen im Sinne der Absätze 1 und 2 festgestellt worden sind, hat das Wertpapierdienstleistungsunternehmen innerhalb angemessener Zeit zu beheben und Mitarbeiter zu benennen, die für die Behebung der festgestellten Defizite verantwortlich sind.“

c) Dem Absatz 3 wird folgender Satz angefügt:

„Der Compliance-Beauftragte im Sinne des Absatzes 4 Satz 1 muss berechtigt sein, geeignete und erforderliche vorläufige Maßnahmen zu treffen, um eine konkrete Gefahr der Beeinträchtigung von Kundeninteressen bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder Wertpapiernebenleistungen abzuwenden.“

d) In Absatz 4 wird nach Satz 1 folgender Satz eingefügt:

„Sollten die zur Behebung von Defiziten erforderlichen Maßnahmen nach Absatz 2a nicht innerhalb angemessener Zeit ergriffen und umgesetzt werden, hat der Compliance-Beauftragte die Geschäftsleitung hierüber in Kenntnis zu setzen.“

4. In § 14 wird nach Absatz 3 folgender Absatz 3a eingefügt:

„(3a) Vertriebsvorgaben im Sinne des § 33 Absatz 1 Satz 2 Nummer 3a des Wertpapierhandelsgesetzes sowie die zur Umsetzung oder Überwachung getroffenen Maßnahmen, die Erfüllung der Vertriebsvorgaben und die Kriterien zur Überprüfung der Vereinbarkeit der Vertriebsvorgaben mit den Kundeninteressen sowie die Ergebnisse dieser Überprüfung sind ebenfalls aufzuzeichnen.“

Artikel 6**Änderung der Wertpapierhandelsanzeige- und Insiderverzeichnisverordnung**

§ 17 der Wertpapierhandelsanzeige- und Insiderverordnung vom 13. Dezember 2004 (BGBl. I S. 3376), die zuletzt durch Artikel 5 des Gesetzes vom 12. August 2008 (BGBl. I S. 1666) geändert worden ist, wird wie folgt geändert:

1. Absatz 1 wird wie folgt geändert:

a) In Nummer 5 am Ende wird das Komma durch das Wort „sowie“ ersetzt.

b) In Nummer 6 wird das Wort „und“ durch einen Punkt ersetzt.

c) Nummer 7 wird aufgehoben.

2. Absatz 3 wird wie folgt geändert:

a) In den Nummern 1 und 5 werden nach dem Wort „Finanzinstrumenten“ die Wörter „oder sonstigen Instrumenten“ eingefügt.

b) In den Nummern 2, 2a, 3 und 6 werden jeweils nach dem Wort „Finanzinstrumente“ die Wörter „oder sonstigen Instrumente“ eingefügt.

3. Nach Absatz 3 wird folgender neuer Absatz 4 eingefügt:

„(4) Die Mitteilung nach § 25a Absatz 1 Satz 1 des Wertpapierhandelsgesetzes hat neben den Angaben des Absatzes 1 Nummer 2, 4 und 6 zu enthalten:

1. den Namen und die Anschrift des Emittenten der Aktien, die mit den Finanzinstrumenten oder sonstigen Instrumenten erworben werden können,

2. die Summe des Anteils aus gehaltenen Stimmrechten, des Anteils an Stimmrechten, der bestünde, wenn der Mitteilungspflichtige statt der Finanzinstrumente oder sonstigen Instrumente die Aktien hielte, die auf Grund der förmlichen Vereinbarung erworben werden können und die Höhe des Stimmrechtsanteils, der bestünde, wenn der Mitteilungspflichtige statt der Finanzinstrumente oder sonstigen Instrumente die Aktien hielte, deren Erwerb die Finanzinstrumente oder sonstigen Instrumente ermöglichen; sowie die Angabe, ob die Schwelle mit der Summe überschritten, unterschritten oder erreicht wurde; die Angabe des Stimmrechtsanteils muss sich auf die Gesamtmenge der Stimmrechte des Emittenten beziehen,

3. die Höhe des Stimmrechtsanteils, der bestünde, wenn der Mitteilungspflichtige statt der Finanzinstrumente oder sonstigen Instrumente die Aktien hielte, die auf Grund der förmlichen Vereinbarung erworben werden können; die Angabe des Stimmrechtsanteils muss sich auf die Gesamtmenge der Stimmrechte des Emittenten beziehen,

4. die Höhe des gehaltenen Stimmrechtsanteils in Bezug auf die Gesamtmenge der Stimmrechte des Emittenten, auch wenn die Ausübung dieser Stimmrechte ausgesetzt ist, und in Bezug auf alle mit Stimmrechten versehenen Aktien ein und derselben Gattung,

5. die Höhe des Stimmrechtsanteils, der bestünde, wenn der Mitteilungspflichtige statt der Finanzinstrumente oder sonstigen Instrumente die Aktien hielte, deren Erwerb die Finanzinstrumente oder sonstigen Instrumente ermöglichen; die Angabe des Stimmrechtsanteils muss sich auf die Gesamtmenge der Stimmrechte des Emittenten beziehen,

6. gegebenenfalls die Kette der kontrollierten Unternehmen, über die die Finanzinstrumente oder sonstigen Instrumenten gehalten werden,

7. das Datum der Fälligkeit oder des Verfalls der Finanzinstrumente oder sonstigen Instrumente und

8. gegebenenfalls die International Securities Identification Number (ISIN) des Finanzinstruments oder sonstigen Instruments.“

4. Der bisherige Absatz 4 wird Absatz 5.

Artikel 7

Inkrafttreten

(1) Dieses Gesetz tritt vorbehaltlich der Absätze 2 bis 3 am Tag nach der Verkündung in Kraft.

(2) Artikel 1 Nummer 1 Buchstabe a und b, Nummer 2 bis 4 und 12 sowie die Artikel 2, 4 und 6 treten am ... [einsetzen: Datum des letzten Tages des neunten auf die Verkündung folgenden Kalendermonats] in Kraft.

(3) In Artikel 1 Nummer 8 tritt § 34d Absatz 1 bis 5 des Wertpapierhandelsgesetzes am [einsetzen: Datum des letzten Tages des zwölften auf die Verkündung folgenden Kalendermonats] in Kraft.

Begründung

A. Allgemeiner Teil

I. Ziel des Gesetzes

Die Finanzkrise hat das Vertrauen in die Finanzmärkte erschüttert und die Notwendigkeit weiterer substanzieller Verbesserungen des Aufsichtsrechts zu Tage treten lassen. Die Änderungen dieses Gesetzes stärken den öffentlichen Anlegerschutz und verbessern die Funktionsfähigkeit der Kapitalmärkte. Dies trägt dazu bei, das Vertrauen der Anleger zurückzugewinnen und damit den Finanzplatz Deutschland zu stärken. Der Anlegerschutz wird nicht im Wege der Durchsetzung individueller Ansprüche verfolgt, sondern im öffentlichen Interesse durch die Aufsicht über den Markt und insbesondere die Marktteilnehmer und deren Verhalten.

II. Wesentlicher Inhalt der Gesetzgebung

Die Krise hat gezeigt, dass der Schutz der Anleger vor Falschberatung noch weiter verbessert werden muss. Problemfelder sind insbesondere die heterogene Qualifikation der Anlageberater und die nachteilige Beeinflussung durch Vertriebsinteresse, -druck und -provisionen. Intransparenz bei Zuwendungen verunsicherten Unternehmen und Mitarbeiter sowie zahlreiche Kunden.

Zur Stärkung der Aufsicht sind Mitarbeiter in der Anlageberatung, Vertriebsverantwortliche und Compliance-Beauftragte daher zukünftig bei der BaFin zu registrieren. Die Registrierung richtet den Aufsichtsfokus auf die einzelnen Personen, die beraten, solche, die Einfluss auf diesen Prozess und insbesondere Vertriebsvorgaben ausüben können, und diejenigen, die rechtskonformes Verhalten überwachen. Der Aufsicht wird aufgrund der ihr anzuzeigenden Informationen ein deutlicheres Bild der Situation in der Anlageberatung und der auf sie einwirkenden Strukturen vermittelt. Dies soll helfen, in der Vergangenheit beobachtete Fehlentwicklungen in der Anlageberatung einzudämmen. Zusätzlich sind der BaFin Beschwerden, die im Rahmen der Anlageberatung bei den Wertpapierdienstleistungsunternehmen eingehen, anzuzeigen. Hierdurch wird der BaFin die Möglichkeit eröffnet, Kundenbeschwerden unter risikoorientierten Gesichtspunkten zu würdigen und Missstände in der Anlageberatung effizienter zu identifizieren und diesen entgegenzuwirken. Zur nachhaltigen Verbesserung der Anlageberatung konkretisiert das Gesetz des Weiteren die Anforderungen an die Qualifikation und Zuverlässigkeit für die mit der Anlageberatung und dem Vertrieb befassten Mitarbeiter von Wertpapierdienstleistungsunternehmen. Ergänzend werden die mit der Überwachung der Rechtskonformität (Compliance-Funktion) betrauten Mitarbeiter gestärkt, um die Qualitätssicherung bei Wertpapierdienstleistungen im Allgemeinen und der Anlageberatung im Besonderen zu sichern. Flankierend wird der BaFin die Möglichkeit gegeben, einem Unternehmen den Einsatz von Mitarbeitern bei deren Fehlverhalten zeitweise zu untersagen, um vor Fehlverhalten bei der Anlageberatung von vornherein abzuschrecken bzw. solches Fehlverhalten ggf. angemessen zu sanktionieren.

Die neue Registrierungsdatenbank erfasst wegen des europarechtlichen Prinzips der Heimatlandaufsicht die inländi-

schen Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die der deutschen Aufsicht unterliegen. Dennoch stellt sie keinen nationalen Alleingang dar. Der europäische und auch der internationale Vergleich zeigen, dass ähnliche Regelungen auch in anderen Ländern bestehen. So müssen Wertpapierdienstleistungsunternehmen in Großbritannien aufgrund des „Financial Services and Markets Act 2000“ solche Mitarbeiter (so genannte approved persons), die mit bestimmten Aufgaben (so genannte controlled functions) betraut werden, vor Aufnahme dieser Tätigkeiten registrieren. Voraussetzung für die Eintragung ist das Bestehen eines „fit & proper“-Tests, der Ehrlichkeit, Integrität und Kompetenzen der Mitarbeiter betrachtet. Zu den registrierungspflichtigen Tätigkeiten zählt unter anderem, die „Compliance oversight function“ und die „Customer function“, welche die Anlageberatung umfasst. Das „FSA Register“ enthält ebenfalls eine Übersicht der registrierungspflichtigen Tätigkeiten, mit denen ein Mitarbeiter früher betraut war, der Wertpapierdienstleistungsunternehmen, bei denen ein Mitarbeiter beschäftigt war, sowie eine Übersicht aufsichtlicher Maßnahmen (so genannte disciplinary history). Ebenso werden in Frankreich unter anderem Compliance-Beauftragte durch die dortige Finanzmarktaufsicht (Autorité des marchés financiers – AMF) registriert und benötigen zur Berufsausübung sogar eine persönliche Erlaubnis („Carte professionnelle“). Des Weiteren stellt auch das französische Recht (Règlement général de l'AMF) Anforderungen an die Mindestqualifikation von Anlageberatern, die seitens des Wertpapierunternehmens überprüft und gewährleistet werden müssen. Auch in den Vereinigten Staaten von Amerika bestehen weitgehende Registrierungspflichten für Unternehmen und Mitarbeiter gegenüber der staatlichen wie der selbstregulierten Aufsicht.

Um Anleger systemisch besser zu schützen, wenn sie falsch beraten oder über Institutsprovisionen nicht informiert wurden, wird es der BaFin zukünftig möglich sein, in solchen Fällen Bußgelder zu verhängen. Die BaFin übt hierbei im öffentlichen Interesse Aufsicht aus und überwacht die gesetzlich einzuhaltenden Pflichten der Wertpapierdienstleistungsinstitute.

Um Anleger besser über Finanzprodukte zu informieren, soll in Zukunft ein kurzes und leicht verständliches Dokument die Anleger über die wesentlichen Merkmale eines Finanzinstruments informieren.

Zur Verbesserung der Kapitalmarkttransparenz werden neue Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten für bislang nicht erfasste Transaktionen eingeführt. Damit wird verhindert, dass weiterhin in intransparenter Weise größere Stimmrechtspositionen aufgebaut werden können, bspw. im Rahmen von Übernahmetransaktionen. Die neuen Meldevorschriften erstrecken sich insbesondere auf Finanzinstrumente, die lediglich einen Zahlungsausgleich, jedoch kein Recht auf den Erwerb von Aktien vorsehen. Erfasst werden auch Stillhalterpositionen von Verkaufsoptionen, Rückforderungsansprüche des Darlehensgebers eines Wertpapierdarlehens und Rückkaufvereinbarungen bei Repo-Geschäften.

Offene Immobilienfonds sind gesetzestechnisch den Wertpapierfonds nachgebildet und wurden wie diese mit dem

Versprechen der täglichen Verfügbarkeit vertrieben. Dieses Versprechen konnten die Anbieter über 40 Jahre anstandslos einhalten, weil den verkaufswilligen Anlegern immer ausreichend Neuanleger gegenüberstanden. Verändertes Anleger- und Vertriebsverhalten einerseits und zunehmend volatile Bewertungen am Immobilienmarkt andererseits haben dazu geführt, dass vor fünf Jahren erste Anbieter vorübergehend diese Versprechen gar nicht mehr oder nur mit erheblicher Hilfe der Bank-Muttergesellschaften einhalten konnten. Die schon seinerzeit vom Bundesministerium der Finanzen vorgeschlagenen Reformen wurden von der Investmentfondsbranche nachhaltig abgelehnt. Daraufhin kam es im Zug der Finanzkrise zu so erheblichen Rückgaben institutioneller, aber auch privater Anleger, dass mangels ausreichender Liquidität zahlreiche und teilweise wiederholte Schließungen der Immobilienfonds eintraten, so dass mittlerweile für circa 26 Mrd. Euro Fondsvermögen – das entspricht etwa 29 Prozent des Gesamtmarkts – die Rückzahlungsverlangen der Anleger – rund 10 Prozent des Marktvolumens bereits seit geraumer Zeit – nicht erfüllt werden können.

Faktisch haben in den letzten Jahren für einen großen Teil des Marktsegments die Anbieter von Immobilienfonds das dem Anleger gegebene Versprechen, die Garantie täglicher Verfügbarkeit, zumindest zeitweise, teilweise auch wiederholt und noch andauernd nicht eingehalten. Die Enttäuschung der Anleger dürfte noch zunehmen, wenn es einzelnen derzeit ausgesetzten Fonds nicht gelingt, bis Ablauf der gesetzlichen Höchstfrist ausreichend Liquidität zu beschaffen. In diesen Fällen könnte es zur Abwicklung einzelner Fonds kommen, und die Anleger müssten nicht nur noch weiter auf die Rückzahlung warten, sondern auch nicht geringe Abschläge aus dem Verkauf der Immobilien hinnehmen. Ziel der Neuregelung muss es daher sein, Rücknahmeaussetzungen für die Zukunft entgegenzuwirken.

Die offenen Immobilienfonds investieren mit langfristiger Orientierung in Immobilien. Nach der aktuellen Ausgestaltung der Vertragsbedingungen haben sich die Kapitalanlagegesellschaften dem Anleger gegenüber jedoch meistens verpflichtet, sehr kurzfristig, nämlich börsentäglich, Rücknahmeverlangen zu bedienen. Die Fristeninkongruenz zwischen kurzfristiger Verfügbarkeit der angelegten Mittel (auch sogleich nach der Anlage) einerseits und der langfristigen Bindung des Sondervermögens in Immobilien andererseits hat maßgeblich zu den Rücknahmeaussetzungen offener Immobilienfonds seit dem Jahr 2005 beigetragen. Die offenen Immobilien-Sondervermögen sind durch die Fristeninkongruenz zwischen langfristiger Anlage in Immobilien einerseits und kurzfristiger Verfügbarkeit der Mittel für die Anleger andererseits in Bedrängnis geraten. Erneut setzten 2008 mehrere Fonds die Rücknahme von Anteilen aus; diese Fonds sind teilweise immer noch oder (nach vorübergehender Wiedereröffnung) schon wieder geschlossen. Die Finanzkrise der vergangenen beiden Jahre hat das Bewusstsein für die Problematik inkongruenter Fristen geschärft.

Durch die neu eingeführte Mindesthaltefrist wird auch Anlegern und Anlageinteressenten schon beim Erwerb von Anteilen an einem Immobilien-Sondervermögen bewusst, dass eine Investition in Immobilien langfristig angelegt sein muss, damit sich die Kosten des Immobilienerwerbs und die

Kosten des Sondervermögens durch eine positive Wertentwicklung amortisieren können.

Die Neuregelung erlaubt für die Zukunft eine angemessene Liquiditätssteuerung durch die verwaltenden Kapitalanlagegesellschaften. Zukünftig gilt eine Mindesthaltefrist von zwei Jahren, die für bestehende Anleger als erfüllt gilt. Daran schließen sich zwei weitere Jahre mit Halteanreizen an: ausstiegswillige Anleger müssen im dritten Jahr einen Abschlag von zehn Prozent auf den Anteilwert hinnehmen, im vierten Jahr fünf Prozent. Ab dem fünften Jahr ist eine abschlagsfreie Rückgabe möglich. Der Abschlagsbetrag verbleibt im Fondsvermögen und kommt den im Fonds verbleibenden Anlegern zugute, die mit zeitlicher Verzögerung wegen der bei erhöhten Rücknahmen entstehenden Transaktionskosten aufgrund notwendiger Immobilienverkäufe belastet werden können.

Mindesthaltsfrist und Rücknahmeabschläge erfassen nur Beträge, die über 5 000 Euro pro Monat hinausgehen. Damit bleibt der typische laufende Bedarf eines Privatanlegers von den genannten Einschränkungen unbeeinträchtigt.

Zudem soll eine häufigere Bewertung stattfinden und damit den Wertentwicklungen an den Immobilienmärkten besser Rechnung getragen werden. Rücknahmetermine und Bewertungsfrequenz werden verknüpft: Eine Kapitalanlagegesellschaft entscheidet damit für jeden Fonds, mit welcher Frequenz Anteile ausgegeben und zurückgenommen werden, im gleichen Turnus müssen alle Immobilien im Fonds bewertet werden. Entscheidet sich die Kapitalanlagegesellschaft für die tägliche Rücknahme der Fondsanteile, müssen alle Immobilien zumindest monatlich neu bewertet werden. Hält die Kapitalanlagegesellschaft die damit verbundenen höheren Kosten für die Bewertung, die zulasten des Fondsvermögens und damit der Rendite gehen, für nicht vertretbar, so wird sie sich auf wenige Ausgabe- und Rücknahmetermine beschränken. Die Verkürzung des regelmäßigen Bewertungsturnus verbessert die im Wesentlichen auf Immobilienschätzwerten beruhende Anteilwertermittlung.

Durch diese Maßnahmen soll im Interesse der Anleger und der Integrität der Immobilien- und Kapitalmärkte ein nachhaltiges Offenhalten der Sondervermögen – ein Wesensmerkmal des offenen Fondstyps – sichergestellt werden. Wenn jedoch Fonds wegen ihres Immobilienbestandes und fehlenden Anlegerinteresses keine Aussicht auf eine nachhaltige Wiedereröffnung haben, bedarf es eines verbesserten Verfahrens zu ihrer geordneten Abwicklung. Die bisherigen Regelungen erscheinen unzureichend.

III. Nachhaltigkeit

Das Gesetz bezweckt eine nachhaltige und langfristige Stärkung des Anlegerschutzes. Es entfaltet im Übrigen keine Wirkungen, die im Widerspruch zu einer nachhaltigen Entwicklung im Sinne der Nachhaltigkeitsstrategie der Bundesregierung stehen.

IV. Gesetzgebungskompetenz des Bundes

Die Gesetzgebungskompetenz des Bundes folgt aus Artikel 74 Absatz 1 Nummer 11 des Grundgesetzes (GG) – Recht der Wirtschaft. Die Voraussetzungen des Artikels 72 Absatz 2 GG liegen vor. Denn zur Wahrung der Rechts- und Wirtschaftseinheit liegt es im gesamtstaatlichen Interesse, die von

diesem Gesetzgebungsvorhaben betroffenen Einzelthemen aus dem Bank- und Börsenwesen durch ein bundeseinheitliches System der Beaufsichtigung und Sanktionierung von Finanzmarktteilnehmern zu regeln. Ferner ergibt sich die Erforderlichkeit einer bundesgesetzlichen Regelung aus dem international geprägten Charakter der Finanzmärkte, dem nur mit einer auf Bundesebene angelegten Aufsicht angemessen begegnet werden kann.

V. Vereinbarkeit mit dem Recht der Europäischen Union

Der Gesetzentwurf ist mit dem Recht der Europäischen Union vereinbar. Die Regelungen zur künftigen Vermeidung von Falschberatung und zu einem Kurzinformativblatt beruhen auf bzw. konkretisieren in der Finanzmarkttrichtlinie (MiFID) angelegte Grundsätze (anlegergerechte Beratung; verständliche Kundeninformationen; ausreichend qualifizierte Mitarbeiter; effektive Sanktionierung) und sollen deren effektive Anwendung und Durchsetzung in der Praxis sicherstellen. Daneben stellt die Änderung in § 36a des Wertpapierhandelsgesetzes die Vereinbarkeit mit dem Recht der EU für diesen Bereich sicher.

Die neuen Mitteilungs- und Veröffentlichungsvorschriften für bislang nicht erfasste Finanzinstrumente und Geschäfte gehen über Vorgaben der Europäischen Transparenzrichtlinie hinaus. Da es sich bei der Transparenzrichtlinie nicht um eine Maximalharmonisierung handelt, steht das Recht der EU den neuen Vorschriften nicht entgegen.

VI. Bürokratiekosten

Im Wertpapierhandelsgesetz werden 14 neue Informationspflichten für die Wirtschaft und eine neue Informationspflicht für die Verwaltung eingeführt. Zur Kostenschätzung wurde in der Regel die Zeitwerttabelle des Statistischen Bundesamtes verwendet. Wo möglich, wurde auf Daten aus der SKM-Webdatenbank des Statistischen Bundesamtes zurückgegriffen. Die jährlichen Bürokratiekosten belaufen sich demnach auf 23 699 846 Euro, wobei der Löwenanteil auf die Regelung in § 31 Absatz 3 Satz 4 bis 6 („Kurzinformativblatt“) zurückzuführen ist. Die hohen Kosten ergeben sich hier maßgeblich aus der hohen Fallzahl. Für die erstmalige Registrierung der Anlageberater fallen zudem einmalig 2 964 000 Euro an.

Die Änderungen im Investmentgesetz enthalten eine Informationspflicht für Bürger gegenüber der Wirtschaft. Der durch die Informationspflicht geforderte Nachweis dürfte in der Regel in Form des (Halb-)Jahres-Depotauszugs schon vorliegen, so dass kein weiterer größerer Aufwand entsteht.

B. Besonderer Teil

Zu Artikel 1 (Änderung des Wertpapierhandelsgesetz)

Zu Nummer 1 (Änderung Inhaltsübersicht)

Hier werden die durch die Neuregelungen erforderlichen Anpassungen in der Inhaltsübersicht vorgenommen.

Zu Nummer 2 (§ 25)

Im Gleichlauf mit dem neuen § 25a WpHG wird § 25 WpHG um eine Mitteilungspflicht für „sonstige Instrumente“ erweitert. Als sonstige Instrumente im Sinne des § 25 WpHG gelten alle Vereinbarungen, die ein Recht auf den Erwerb von mit Stimmrechten verbundenen Aktien gewähren, ohne unter den Finanzinstrumentebegriff des § 2 Absatz 2b WpHG zu fallen. Hierzu gehören insbesondere der Rückforderungsanspruch des Darlehensgebers eines Wertpapierdarlehens und die Rückkaufvereinbarung bei einem Repo-Geschäft (Repurchase Agreement). Die Erweiterung ist erforderlich, um Transparenzlücken zu schließen und eine Umgehung der Meldepflichten zu vermeiden.

Gleiches gilt für die Streichung der Ausnahmeregelung des Satzes 4 der aktuellen Fassung. Durch Nutzung der Ausnahmeregelung ist die Verschleierung der tatsächlich gehaltenen Bestände in Finanzinstrumenten möglich. Durch Streichung der Ausnahmeregelung wird diese Lücke geschlossen und die Beteiligungstransparenz erhöht. Zudem wird eine lückenlose historische Betrachtung der Bestände in Finanzinstrumenten ermöglicht.

Der neu eingefügte Absatz 2a ordnet, in gleicher Weise wie § 25a Absatz 1 Satz 4, den Vorrang der Veröffentlichung nach § 23 Absatz 1 WpÜG an. Die dort geregelten Veröffentlichungspflichten nach dem WpÜG sind zur Herstellung einer angemessenen Markttransparenz ausreichend.

Zu Nummer 3 (§ 25a)

Die Neuregelung erweitert die Mitteilungspflichten des WpHG auf alle Finanzinstrumente und sonstigen Instrumente, die nicht bereits von § 25 WpHG erfasst sind und es ihrem Inhaber faktisch oder wirtschaftlich ermöglichen, mit Stimmrechten verbundene und bereits ausgegebene Aktien eines Emittenten zu erwerben. Als Inhaber eines Finanzinstrumentes im Sinne der Vorschrift gilt auch der Stillhalter einer Put-Option. Sonstige Instrumente im Sinne des § 25a WpHG sind solche, die den Erwerb von mit Stimmrechten verbundenen Aktien ermöglichen, ohne unter den Finanzinstrumentebegriff des § 2 Absatz 2b WpHG zu fallen.

Im Rahmen der Neuregelung ist es unerheblich, ob die jeweils zugrundeliegende Vereinbarung statt der Lieferung von Aktien einen Barausgleich vorsieht oder ermöglicht. Erfasst sind somit insbesondere finanzielle Differenzgeschäfte (Contracts for Difference), Swaps (u. a. auch Cash Settled Equity Swaps), Call-Optionen mit Cash Settlement, Put-Optionen und andere Geschäfte, bei welchen ein Stimmrechtserwerb aufgrund der diesen zugrundeliegenden wirtschaftlichen Logik zumindest möglich ist. Daneben werden auch Finanzinstrumente erfasst, welche sich auf Baskets oder Indizes beziehen.

Erfasst werden auch Fälle des Kettenerwerbes von Finanzinstrumenten (d. h. Finanzinstrumente, die zum Erwerb von Finanzinstrumenten berechtigen, die ihrerseits erst zum Erwerb von mit Stimmrechten verbundenen Aktien berechtigen) sowie Fälle, in welchen es Dritten aufgrund der Ausgestaltung des zugrundeliegenden Finanzinstrumentes ermöglicht wird, Stimmrechte zu erlangen.

Eine Möglichkeit zum Erwerb im Sinne dieser Vorschrift besteht unabhängig davon, ob die Initiative zum Erwerb

vom Inhaber des Finanzinstruments, seinem Vertragspartner oder einem Dritten ausgeht.

In Absatz 1 Satz 2 werden die zwei bedeutendsten Fallgruppen dargestellt, in welchen von einem Ermöglichen im Sinne von Satz 1 auszugehen ist. Die erste Fallgruppe erfasst all die Instrumente, bei welchen eine Risikoabsicherung (Hedging) der jeweiligen Gegenseite des Geschäftes in den zugrunde liegenden Aktien möglich ist. Hierbei ist es unerheblich, ob und gegebenenfalls in welcher Höhe im konkreten Falle tatsächlich ein Hedging erfolgt. Diese Gruppe umfasst insbesondere Instrumente mit Barausgleich.

Die zweite Fallgruppe erfasst die Fälle, in welchen ein Erwerb direkt aufgrund der Ausgestaltung des jeweiligen Instruments erfolgen kann. Den bedeutsamsten Anwendungsfall bilden in diesem Zusammenhang Stillhalterpositionen bei Put-Optionen mit physischem Settlement sowie diejenigen Call-Optionen mit physischem Settlement, die nicht bereits im Rahmen von § 25 zu berücksichtigen sind, wie beispielsweise Call-Optionen, die eine Bedingung vorsehen, auf welche nicht allein der Inhaber Einfluss hat.

Bei Optionen und vergleichbaren Geschäften ist jeweils deren Ausübung zu unterstellen.

Eine konkrete Vereinbarung eines Rechtes auf den Erwerb der Aktien ist nicht erforderlich. Vielmehr ist es ausreichend, wenn der Erwerb aus der der Ausgestaltung des Instrumentes folgenden, wirtschaftlichen Logik resultieren könnte. Erforderlich ist allerdings in jedem Falle, dass das jeweilige Instrument einen Bezug zu den betroffenen Aktien aufweist. Ein solcher folgt insbesondere aus der Abhängigkeit des Instrumentes im Hinblick auf sein Bestehen und/oder seine Renditechancen von der Kursentwicklung der jeweiligen Aktie. Bloße Einladungen zur Abgabe von Angeboten (Invitatio ad offerendum) oder Auslobungen sind hingegen nicht ausreichend.

Um die Anwendung der Vorschrift zu erleichtern, kann die Bundesanstalt eine nicht abschließende Liste hinsichtlich solcher Instrumente, die Finanzinstrumente oder sonstige Instrumente nach § 25a Absatz 1 Satz 1 WpHG darstellen, erstellen und in geeigneter Form zugänglich machen.

Satz 3 stellt klar, dass ein Ermöglichen bei einem abgegebenen Angebot nach dem WpÜG nicht vorliegt, solange und soweit dieses nicht angenommen wurde. Insoweit ordnet Satz 4 den Vorrang der Veröffentlichung nach § 23 Absatz 1 WpÜG an. Die dort geregelten Veröffentlichungspflichten nach dem WpÜG sind zur Herstellung einer angemessenen Markttransparenz ausreichend.

Die Eingangsmeldeschwelle wird entsprechend § 25 Absatz 1 Satz 1 WpHG auf 5 Prozent gesetzt, um nur die Transaktionen zu erfassen, welche auch im Hinblick auf eine eventuelle Übernahme oder aufgrund der mit ihnen verbundenen Gefahren für die Marktintegrität von Interesse sind. Daneben wird durch die Festsetzung der Schwelle eine dem Transparenzgedanken abträgliche Häufung von Meldungen vermieden.

Im Rahmen des § 25a findet eine Zusammenrechnung mit Anteilen nach den §§ 21, 22 und 25 WpHG statt. Werden neben Stimmrechten im Sinne der §§ 21 und 22 WpHG und Instrumenten im Sinne des § 25 WpHG auch Instrumente

im Sinne des § 25a WpHG gehalten, so sind die hieraus möglicherweise erlangbaren Stimmrechtsanteile mit diesen Beteiligungen zusammenzurechnen. Hierdurch wird eine größere Transparenz hinsichtlich der Stimmrechte und möglicher zukünftiger Stimmrechte sowie der Gesamtposition, welche der jeweilige Inhaber an dem jeweiligen Emittenten hält, erzielt. Die Beteiligungen nach den §§ 21, 22 sind hierbei nur einmal zu berücksichtigen. Im Rahmen der Mitteilung sind neben der Gesamtsumme der Anteile aus Stimmrechten nach den §§ 21, 22 WpHG, Finanzinstrumenten und sonstigen Instrumenten nach § 25 WpHG und weiteren Finanzinstrumenten und sonstigen Instrumenten nach § 25a WpHG auch die jeweiligen Einzelsummen aus den drei Bereichen anzugeben.

Der Absatz 2 regelt die Berechnungsgrundlage zur Bestimmung der jeweils mitzuteilenden Anzahl von Stimmrechten. Sofern sich das jeweilige Instrument nach seiner vertraglichen Ausgestaltung auf eine konkrete Zahl von Aktien bezieht, sind in der Regel diese Angaben maßgeblich. In den übrigen Fällen errechnen sich die mitzuteilenden Stimmrechte aus der Anzahl von Aktien, die die Gegenseite zur vollumfänglichen Absicherung des jeweiligen Finanzinstrumentes oder sonstigen Instrumentes halten müsste. Maßgeblich ist insoweit der Zeitpunkt des Erwerbes oder sonstigen Entstehens des jeweiligen Finanzinstruments oder sonstigen Instruments durch den bzw. beim Meldepflichtigen. Die hierfür zur Berechnung erforderlichen Eckdaten wie Zeitpunkt und Bestimmung des Kurswertes des Basiswertes werden in der Rechtsverordnung nach Absatz 4 näher spezifiziert. Eine spätere Anpassung aufgrund etwaiger Veränderungen der tatsächlichen Hedge-Position ist in jedem Falle nicht vorzunehmen; auch eine Berücksichtigung eines sich ändernden Delta-Wertes erfolgt dabei nicht. Auch im Rahmen der Berechnung ist bei Optionen und vergleichbaren Geschäften deren Ausübung zu unterstellen. Mehrere Instrumente im Sinne des Absatzes 1 der Vorschrift, welche sich auf den gleichen Emittenten beziehen, sind wie im Rahmen des § 25 Absatz 2 WpHG zusammenzurechnen.

Absatz 3 regelt eine Ausnahme von der Mitteilungspflicht für Unternehmen mit Sitz in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union oder in einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum, die Wertpapierdienstleistungen erbringen. Diese Unternehmen legen regelmäßig im Rahmen ihres Geschäftsbetriebes eine Vielzahl von Finanzinstrumenten und sonstigen Instrumenten im Sinne von Absatz 1 Satz 1 auf. In vielen Fällen sind sie in diesem Zusammenhang als Inhaber i. S. der Neuregelung zu qualifizieren, so dass eine Mitteilungspflicht bestehen würde. Aufgrund der großen Anzahl der mitteilungspflichtigen Instrumente in Bezug auf einen Emittenten käme es hier regelmäßig zu einer Masse von Mitteilungen, die allerdings keine Steigerung der Transparenz nach sich ziehen würde, da die mitgeteilten Werte schnell viele Schwellen des § 21 WpHG übersteigen würden. Insoweit besteht in Bezug auf diese Mitteilung weder aus dem Blickwinkel der Transparenz noch aus dem der Verhinderung von Marktverwerfungen ein Bedarf.

Die Ausnahmeregelung beschränkt sich allein auf die im Rahmen des regelmäßigen Geschäftsbetriebes ausgegebenen Instrumente und umfasst daher den Abschluss solcher Instrumente mit einer Vielzahl von Kunden. Das Emittenten-

tenprivileg gilt dagegen nicht für Instrumente, die das Institut außerhalb seines regelmäßigen Geschäftsbetriebes, etwa zum Zwecke der Vorbereitung einer eigenen Übernahme, des Aufbaus einer strategischen Beteiligung oder einer Übernahme durch einen Kunden abschließt.

Absatz 4 Satz 1 Nummer 1 enthält eine Ermächtigung zum Erlass näherer Bestimmungen zu Inhalt, Art, Sprache, Umfang und Form der Mitteilung nach Absatz 1 der Regelung sowie zur Berechnung der Stimmrechtsanteile. Im Rahmen der Verordnung werden insbesondere auch die Mindestgrenzen für Anteile einzelner Aktien an Aktienkörben (Baskets) und Indizes festgelegt, die bei den Mitteilungspflichten zu berücksichtigen sind.

Absatz 4 Satz 1 Nummer 2 enthält eine Ermächtigung zum Erlass von Ausnahmebestimmungen zur Mitteilungspflicht nach Absatz 1 Satz 1. Mit der Ermächtigung zum Erlass einer Rechtsverordnung wird ein flexibles Instrument geschaffen, um Ausnahmen von der Mitteilungspflicht beim Halten von Finanzinstrumenten und sonstigen Instrumenten vorzusehen, die unter Transparenzgesichtspunkten nur von geringer Bedeutung sind oder möglicherweise sogar schädlich sind, da sie ein unzutreffendes Bild über den Bestand relevanter Positionen vermitteln, die zum Beteiligungsaufbau genutzt werden können.

Exemplarisch genannt werden Ausnahmebestimmungen hinsichtlich solcher Instrumente, die von Unternehmen, die Wertpapierdienstleistungen nach § 2 Absatz 3 Satz 1 erbringen, im Handelsbestand gehalten werden. Ferner sind Ausnahmen für entsprechende Unternehmen denkbar, wenn diese Unternehmen die betreffenden Instrumente lediglich halten, um Geschäfte für Kunden, gegenüber denen sie Wertpapierdienstleistungen erbringen, durchzuführen. Zudem können in Anlehnung an die Vorschrift in § 23 Absatz 2 unter anderem insbesondere auch Positionen, die im Rahmen der Abrechnung und Abwicklung von Geschäften für höchstens drei Handelstage gehalten werden, zu wenig relevanten oder verfälschenden Meldungen führen.

Dem Erlass einer Rechtsverordnung sollten Erkenntnisse über die Auswirkungen der neuen Mitteilungspflichten und die praktische Relevanz möglicher Ausnahmen zugrunde liegen. Diese können bspw. durch gesonderte Erhebungen oder Beobachtungen der praktischen Anwendung der neuen Mitteilungspflicht gewonnen werden.

Absatz 4 Satz 2 räumt die Möglichkeit ein, die Verordnungsermächtigung auf die Bundesanstalt zu übertragen.

Zu Nummer 4 (§ 26)

Es handelt sich um eine redaktionelle Änderung zur Erweiterung der Pflichten des § 26 in Bezug auf § 25a Absatz 1 WpHG sowie um die Beseitigung eines Redaktionsversehens.

Zu Nummer 5 (§ 31)

Zu Buchstabe a

Der neue Satz 4 in § 31 Absatz 3 gewährleistet, dass jeder Privatkunde im Falle einer Anlageberatung die Gelegenheit erhält, ein kurzes Informationsblatt zu dem in Aussicht genommenen Finanzinstrument einzusehen. Bei dieser Regelung handelt es sich um eine Konkretisierung der bisher nur abstrakt in § 31 Absatz 3 Satz 1 bis 3 vorgesehenen Pflicht

zur Versorgung aller Kunden mit denjenigen Informationen, die sie für eine eigenverantwortliche Anlageentscheidung benötigen. In der Praxis hat sich gezeigt, dass die wesentlichen Informationen zu einzelnen Produkten besser als bisher weithin üblich auf den Punkt gebracht und verständlicher aufbereitet werden müssen, um den Kunden ein hinreichendes Verständnis der verschiedenen Finanzinstrumente und vor allem einen Vergleich der Produkte untereinander zu ermöglichen.

Die Pflicht, ein Informationsblatt zur Verfügung zu stellen, besteht nur gegenüber Privatkunden, nicht gegenüber professionellen Kunden (vgl. Absatz 9 Satz 2 – neu). Die Informationsblätter können in elektronischer Form vorgehalten zu werden. Ein Zurverfügungstellen der Informationen kann durch den Hinweis auf die exakte Fundstelle im Internet erfolgen.

Satz 5 berücksichtigt, dass es nach der Richtlinie 2009/65/EG (OGAW-Richtlinie) bereits europäisch harmonisierte Vorgaben für ein Dokument mit wesentlichen Informationen für Anleger gibt, das künftig von den Investmentgesellschaften erstellt und von Intermediären im Vertrieb zu verwenden ist. Mit dem Zurverfügungstellen dieser Dokumente soll die Pflicht zur Kurzinformation bei Investmentfonds abgegolten sein.

Satz 6 beschreibt die Minimalanforderungen an die Informationsblätter, deren Verletzung zivilrechtliche Haftungsansprüche aus Schutzgesetzverletzung (§ 823 Absatz 2 BGB) begründen kann. Die Regelung beruht darauf, dass ein Kurzinformationsblatt nicht die gleiche Fülle an Informationen enthalten kann wie ein Prospekt. Würden die Unternehmen hier zur Vollständigkeit verpflichtet, würde dies eine Überfrachtung der Informationsblätter auslösen, die dem Ziel von kurzen und verständlichen Informationen gerade entgegenstehen würde. Die Regelung orientiert sich an Vorgaben, die für den Investmentfondsbereich in Artikel 79 Absatz 2 der Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) (ABl. L 302 vom 17.11.2009, S. 32) getroffen werden. Weitergehende Ansprüche aufgrund anderer Vorschriften bleiben davon unberührt. Insbesondere bleiben die Unternehmen aufgrund des Beratungsvertrags zivilrechtlich zu anleger- und anlagegerechter Beratung verpflichtet und haben deshalb über etwaige nicht von Satz 6 erfasste Lücken in den Informationsblättern im Zuge der Beratung zu informieren, soweit dies für die Anlageentscheidung des Kunden relevant sein kann.

Zu Buchstabe b

Absatz 4a legt ein Handlungsgebot fest, wonach Institute ihren Kunden nur für sie individuell geeignete Finanzinstrumente bzw. Wertpapierdienstleistungen empfehlen dürfen. Insoweit werden die Vorgaben an die Anlageberatung und Finanzportfolioverwaltung nach § 31 Absatz 4 WpHG konkretisiert und es wird ermöglicht, Fehlverhalten von Instituten als Ordnungswidrigkeiten zu beußen. Durch dieses Handlungsgebot kann der Regelungszweck eines höheren Anlegerschutzes bei der Anlageberatung, auf den die europäische Finanzmarkttrichtlinie (MiFID) und damit auch § 31 Absatz 4 WpHG abzielen, effektiver erreicht werden.

Zu Buchstabe c

Im neuen Absatz 9 Satz 2 wird klargestellt, dass gegenüber professionellen Kunden keine Informationsblätter im oben beschriebenen Sinne zur Verfügung gestellt werden müssen.

Zu Buchstabe d

Der entscheidende Vorteil, den Kurzinformativblätter einem Anleger bieten, ist die Herstellung einer Vergleichbarkeit unterschiedlicher Produkte. Daher soll die konkrete Ausgestaltung der Informationsblätter im Verordnungswege ermöglicht werden. Hierfür schafft die Erweiterung der Verordnungsmächtigung des Absatzes 11 die notwendige Grundlage. Erste Vorgaben werden aber bereits in die Wertpapierdienstleistungs-Verhaltens- und Organisationsverordnung eingefügt (siehe Artikel 9 Nummer 2 des Entwurfs). Die BaFin wird bereits ab dem ersten Geltungstag dieses Gesetzes die von den unterschiedlichen Instituten eingesetzten Informationsblätter auf ihre Vergleichbarkeit hin überprüfen. Sollten sich hierbei Defizite ergeben, kann eine konkretere Festlegung der Vorgaben an Format und Inhalt im Verordnungswege erfolgen. Der Erlass einer entsprechenden Rechtsverordnung erfolgt im Einvernehmen mit dem Bundesministerium für Ernährung, Landwirtschaft und Verbraucherschutz.

Zu Nummer 6 (§ 31d Absatz 4)

Die Aufsichtspraxis hat ergeben, dass die in § 31d Absatz 4 WpHG enthaltene gesetzliche Vermutung kaum widerlegt werden kann. Da diese gesetzliche Vermutung europarechtlich nicht zwingend vorgeschrieben ist, soll sie an dieser Stelle gestrichen werden. Das für eine Zulässigkeit von Zuwendungen erforderliche Merkmal der Verbesserung der Qualität der Dienstleistung muss insoweit durch die Institute in Zukunft der Aufsicht gegenüber dargelegt werden.

Zu Nummer 7 (§ 33 Absatz 1)

In § 33 Absatz 1 Satz 2 Nummer 3 ist die grundsätzliche Pflicht enthalten, Interessenkonflikte bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen allgemein zu erkennen und Beeinträchtigungen der Kundeninteressen zu vermeiden.

Gerade im Massengeschäft entsteht ein Spannungsfeld zwischen den Kundeninteressen, als Kernanliegen der Anlageberatung, und den Unternehmensinteressen der Gewinnerzielung und -maximierung. In der Praxis hängen solche Vorgaben sowohl vom Umsatz als auch dem Volumen oder den vom Unternehmen mit dem Vertrieb erzielten Ertrag ab. Sie treten auch – je nach Struktur und Größe des Unternehmens – in verschiedensten Formen zu Tage, beispielsweise direkt, als Vorgaben für einzelne Mitarbeiter oder Abteilungen, Absatzvorgaben für Zweigstellen, Niederlassungen oder sonstige betriebliche Organisationseinheiten oder auch mittelbar aufgrund von Zielvereinbarungen mit Mitarbeitern, Anreiz- und Bonussystemen oder in der Verteilung von Zuwendungen im Sinne von § 31d des Wertpapierhandelsgesetzes. Erfasst von dieser neuen Vorschrift werden sämtliche Erscheinungsformen, in denen Vertriebsvorgaben in verschiedenen Organisationsebenen oder -einheiten eines Wertpapierdienstleistungsunternehmens auftreten können. Beispielsweise kann die Ausgestaltung in der Gestalt einer Vertriebsvorgabe seitens des Vorstandes erfolgen, jedoch

auch heruntergebrochen als abgeleitete Vorgabe für eine Organisationseinheit, wie z. B. Geschäftsbereiche oder eine einzelne Filiale, umgesetzt werden. Entsprechend der jeweiligen Erscheinungsform können Kundeninteressen in unterschiedlicher Art beeinträchtigt werden. Umso wichtiger ist es im Rahmen einer Anlageberatung, dass solche Vertriebsvorgaben, die in erster Linie den Geschäftsinteressen der Unternehmen und nicht der Wahrnehmung von Kundenanliegen dienen, auf ihre Wechselwirkung mit den Kundeninteressen hin überprüft werden. Die neue Nr. 3a stellt dies klar und verpflichtet die Wertpapierdienstleistungsunternehmen, sicherzustellen, dass Kundeninteressen durch die Vertriebsvorgaben und -interessen des Unternehmens nicht gefährdet werden dürfen.

Zu Nummer 8 (§ 34d)

Die Vorschrift konkretisiert für Mitarbeiter in der Anlageberatung, Vertriebsbeauftragte und Compliance-Beauftragte die grundsätzliche Verpflichtung der Wertpapierdienstleistungsunternehmen, nur geeignete Mitarbeiter einzusetzen. Dies fördert ein einheitliches Mindestniveau der an diese Mitarbeiter gestellten Anforderungen. Solche Mitarbeiter sind zukünftig überdies vor Aufnahme der beschriebenen Tätigkeiten gegenüber der BaFin anzuzeigen. Ferner sind eintretende Änderungen der anzuzeigenden Verhältnisse – dies umfasst auch das Ende der Beauftragung mit dieser Tätigkeit – der BaFin mitzuteilen. Die aktive Registrierung soll disziplinierend auf die Wertpapierdienstleistungsunternehmen wirken, indem sie ihnen die Bedeutung der Mitarbeiterauswahl und ihre Verantwortung hierfür vor Augen führt. Die neuen Vorschriften wirken überdies Hand in Hand mit den von der BaFin konsultierten „Mindestanforderungen an die Compliance-Funktion und die weiteren Verhaltens-, Organisations- und Transparenzpflichten nach § 31 ff. WpHG für Wertpapierdienstleistungsunternehmen (MaComp)“ und stärken diese firmeneigene Rechtmäßigkeitskontrolle.

Absatz 1 betrifft Mitarbeiter in der Anlageberatung. Dies sind solche Mitarbeiter, die für ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen Anlageberatung im Sinne des § 2 Absatz 3 Satz 1 Nummer 9 gegenüber dem Kunden erbringen. Bei den unvoreingenommenen Empfehlungen, die im Rahmen einer Anlageberatung gegeben werden müssen, kommt dem Mitarbeiter, der diese Wertpapierdienstleistung gegenüber dem Kunden erbringt, eine Schlüsselposition zu. Neben der notwendigen Sachkunde erfordert die besondere Vertrauensempfindlichkeit der Anlageberatung auch Zuverlässigkeit und Integrität des Mitarbeiters. Das Unternehmen muss, wenn es über mehrere Organisationsebenen oder -einheiten, wie z. B. Geschäftsbereiche oder Filialen verfügt, auch anzeigen, welcher Organisationseinheit der Mitarbeiter zugeordnet ist, um Rückschlüsse bei lokal oder funktional begrenzten Missständen zu ermöglichen. Soweit Vertriebsvorgaben und -beauftragte existieren, ist der dem Mitarbeiter in der Anlageberatung vorgesetzte Vertriebsbeauftragte mitzuteilen. Hierdurch soll Transparenz im Hinblick auf den Einfluss von Vertriebsvorgaben geschaffen werden. Der Aufsicht wird so eine wichtige Erkenntnisquelle vermittelt. Die durch Satz 4 geschaffene Pflicht, der BaFin Beschwerden anzuzeigen, ermöglicht einen Überblick der Schwerpunkte dieser im Zusammenhang mit der Anlageberatung erhobenen Beschwerden und ermöglicht eine zielgerichtete

Überprüfung hinsichtlich potenzieller Missstände im Rahmen einer risikoorientierten Aufsicht.

Absatz 2 stellt Anforderungen an solche Personen, die auf den Vertrieb von Finanzinstrumenten Einfluss ausüben können. Diese Mitarbeiter eines Wertpapierdienstleistungsunternehmens vertreten im Rahmen der Anlageberatung die unternehmenseigenen Ziele. In Abhängigkeit von der Größe, Organisations- oder Hierarchiestruktur eines Unternehmens können dies beispielsweise Filialleiter, regionale oder zentrale Vertriebsverantwortliche sein. Diesen Personen kommen in unterschiedlicher Gestalt und Unmittelbarkeit Einwirkungsmöglichkeiten auf die Prozesse der Anlageberatung zu. Aufgrund der vielgestaltigen Erscheinungsformen sind alle Personen, die auf den verschiedenen betrieblichen Ebenen oder in den Organisationseinheiten Vertriebsvorgaben aufstellen, umsetzen oder deren Einhaltung überwachen, anzuzeigen. Wie Vertriebsvorgaben finden sich auch die zu ihrer Ausgestaltung, Umsetzung oder Überwachung eingesetzten Mitarbeiter in verschiedenen Organisationsebenen oder -einheiten eines Wertpapierdienstleistungsunternehmens. So kann die Ausgestaltung beispielsweise durch Vertriebsvorgaben, die der Vorstand global oder für einzelne Organisationseinheiten setzt, erfolgen. Sie kann allerdings auch heruntergebrochen in einer Organisationseinheit, wie z. B. einem Geschäftsbereich oder einer einzelnen Filiale, aktiv umgesetzt oder lediglich repressiv überwacht werden.

Absatz 3 regelt die Anforderungen, denen der Compliance-Beauftragte genügen muss. Ihm kommt bei der Qualitätssicherung der Wertpapierdienstleistungen im Allgemeinen und der Anlageberatung im Speziellen eine zentrale Bedeutung zu. Denn er soll das rechtskonforme Verhalten des Wertpapierdienstleistungsunternehmens und der Mitarbeiter gewährleisten.

Absatz 4 unterlegt die neuen Pflichten mit entsprechenden Durchsetzungs- und Sanktionsmöglichkeiten für die Aufsicht.

Mitarbeiter, die nicht den gesetzlichen Anforderungen genügen, dürfen konsequenterweise nicht eingesetzt werden. Dies stellt Absatz 4 Nummer 1 klar und weist der BaFin die ausdrückliche Kompetenz zu, dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen den Einsatz der Mitarbeiter zu untersagen. Die Sanktionsmöglichkeiten erzielen darüber hinausgehend bereits eine Abschreckungswirkung, die vorbeugend zur Disziplinierung der Mitarbeiter wie auch der Wertpapierdienstleistungsunternehmen beiträgt.

Absatz 4 Nummer 2 schafft Sanktionsmöglichkeiten, um in Fällen von nachweislichen Verstößen eines Wertpapierdienstleistungsunternehmens gegen die Pflichten des sechsten Abschnitts des Wertpapierhandelsgesetzes, die eindeutig Mitarbeitern zugeordnet werden können, auch gezielt die Ursache zu bekämpfen. Die Einhaltung der Wohlverhaltenspflichten des sechsten Abschnitts des Wertpapierhandelsgesetzes obliegt den Wertpapierdienstleistungsunternehmen. Deren Mitarbeiter müssen diese Pflichten in der Praxis berücksichtigen. Bei gewichtigen Verstößen gegen Pflichten kann es zum Schutz der Anleger geboten sein, dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen vorübergehend zu untersagen, den Mitarbeiter in der jeweiligen Tätigkeit einzusetzen. Diese Maßnahme setzt somit an der Verantwortlichkeit des Unternehmens, seinen Geschäftsbetrieb gesetzeskon-

form zu führen, an und ist folgerichtig an das Unternehmen als Aufsichtsobjekt und Letztverantwortlichen für die Einhaltung der Gesetzespflichten gerichtet. Die Wirkung entfaltet diese Maßnahme zum Schutz der Anleger konsequent an der zunächst nach außen hin zu Tage tretenden Ursache. Die zeitweise Untersagung gibt dem Unternehmen die Möglichkeit, auch dahinterliegende, oft heterogene Ursachen für Verstöße zu klären und auszuräumen.

Schwerwiegende Fälle, in denen eine zeitlich begrenzte Untersagung der Beratung gerechtfertigt sein kann, können bei eklatanter Verletzung von Kundeninteressen oder Missachtung elementarer Pflichten vorliegen. Hierzu gehören Fälle, wenn Kunden Geschäfte empfohlen werden, deren Zweck bei sachlicher Betrachtung hauptsächlich darin liegt, Gebühren- oder Zuwendungen (z. B. Provisionen) anfallen zu lassen (so genanntes Churning). Ferner Sachverhalte, in denen Kunden aus für sie günstigen Finanzinstrumenten „herausberaten“ werden, z. B. kurz vor Zinsterminen oder Dividendenzahlungen, ohne dass hierfür nachvollziehbare Gründe vorliegen. Außerdem solche Beratungsmissstände, bei denen Kunden entgegen ihrem ausdrücklich geäußerten Wunsch nach „mündelsicherer“ Anlage z. B. ein komplex strukturiertes Finanzinstrument mit erhöhtem Totalverlustrisiko verkauft wurde oder andere Fälle eklatant risikounangemessener Empfehlung im Widerspruch zu ausdrücklichen Absichten des Kunden.

Fälle, die eine zeitweise Untersagung gegenüber einem Vertriebsbeauftragten rechtfertigen, können beispielsweise dann vorliegen, wenn dieser auf Mitarbeiter in der Anlageberatung enormen Verkaufsdruck ausübt, so dass das Kundeninteresse bei der Beratung zwangsläufig völlig in den Hintergrund tritt.

Satz 3 bestimmt, dass Widerspruch und Anfechtungsklage gegen Maßnahmen der Bundesanstalt nach Satz 1 keine aufschiebende Wirkung haben. Die Bundesanstalt handelt gegenüber den Verpflichteten in der Form des Verwaltungsaktes. Gemäß § 80 Absatz 1 der Verwaltungsgerichtsordnung (VwGO) haben Widerspruch und Anfechtungsklage gegen Verwaltungsakte grundsätzlich aufschiebende Wirkung. Gemäß § 80 Absatz 2 Satz 1 Nummer 3 VwGO entfällt die aufschiebende Wirkung von Widerspruch und Anfechtungsklage, wenn dies gesetzlich angeordnet ist. Diesem Erfordernis wird mit Satz 3 entsprochen. Im Hinblick auf die wirtschaftliche Bedeutung und den großen wirtschaftlichen Schaden, den der Einsatz von Mitarbeitern, die den gesetzlichen Anforderungen nicht entsprechen oder die in schwerwiegender, zum Schutze der Anleger zu sanktionierender Weise gegen die Wohlverhaltenspflichten verstoßen haben, verursachen kann, ist es notwendig, dass diese Maßnahmen der Bundesanstalt mit ihrem Erlass sofortige rechtliche Wirkung entfalten.

Die Absätze 5 und 6 betreffen die bei der BaFin zu führende behördeninterne Datenbank der angezeigten Mitarbeiter.

Eine solche Datenbank, deren Ausgestaltung durch Rechtsverordnung nach Absatz 6 konkretisiert werden soll, begründet einen neuen Aufsichtsansatz, mit dem die einzelnen Mitarbeiter des Wertpapierdienstleistungsunternehmens (WpDU) stärker und persönlich in den Aufsichtsfokus der BaFin gerückt werden. Diese Herangehensweise würde der BaFin neue Erkenntnisse über die beratenden Mitarbeiter, deren Einsatzort, den zugeordneten Vertriebsbeauftragten,

also die Person, die Vertriebsvorgaben für den bestimmten Mitarbeiter (um)setzt, sowie Compliance-Beauftragte vermitteln.

Die neu geschaffene Datenbank ermöglicht es der BaFin zunächst, Kenntnis von der genauen Anzahl der seitens der Wertpapierdienstleistungsunternehmen beschäftigten Anlageberater zu erhalten. Die BaFin wird damit in die Lage versetzt, sich ein Bild von den Zu- und Abgängen bzw. der Fluktuation von Anlageberatern zu verschaffen und ein besseres Bild von den internen Entwicklungen der Unternehmen zu erhalten. Da die Eintragung in die Datenbank ferner voraussetzt, dass der angezeigte Anlageberater über bestimmte Mindestqualifikationen verfügt, lässt die Datenbank auch die Vermutung zu, dass die Mindestqualifikationen von den Anlageberatern erfüllt werden. Andernfalls ist die BaFin berechtigt, den Wertpapierdienstleistungsunternehmen den Einsatz der Anlageberater zu untersagen bzw. Verstöße mit einem Bußgeld zu ahnden. Mit der Datenbank ist damit auch eine psychologische Wirkung auf die einzelnen Anlageberater verbunden, die bei Verstößen gegen die Qualifikationsanforderungen bzw. gegen die Wohlverhaltensregeln persönliche Sanktionen befürchten müssen.

Die Datenbank erlaubt ferner eine Auswertung unter risikoorientierten Gesichtspunkten. Einzelne Institute, Geschäftseinheiten oder Anlageberater, bei denen ein vermehrter Beschwerdeeingang zu verzeichnen ist, werden über das bisherige Maß hinaus im Fokus der Aufsichtstätigkeit stehen. Die Inhalte der Datenbank erlauben nicht nur eine Analyse der chronologischen Verdichtung von Beschwerden, sondern darüber hinaus auch räumlich oder organisatorisch, da die Datenbank die „Filiale“ enthält, in der ein Mitarbeiter tätig ist (Clusteranalyse). Überdies könnten beispielsweise gehäufte Beschwerden gegenüber mehreren Mitarbeitern derselben Organisationseinheit, wenn die risikoorientierte Auswertung hierzu Hinweise enthält, auch die Aufmerksamkeit auf die lokal oder organisatorisch zugeordneten Vertriebsbeauftragten richten. Die Vorteile moderner relationaler Datenbanken erlauben verschiedenste Abfragen unter dem Aspekt der Risikoorientierung. So könnten mögliche Fehlentwicklungen oder Missstände kurzfristiger identifiziert und eingehend untersucht werden. Insgesamt erhielt die Aufsicht daher durch die Datenbank ein neues Instrument, das wichtige Indizien für weiterführende Aufsichtsmaßnahmen liefern kann, die bisher nicht bekannt werden.

Um der Intention des Gesetzgebers gerecht zu werden, wird die BaFin daher verstärkt in der Fläche tätig werden, Filialen vor Ort besuchen, Gespräche mit Vertriebsbeauftragten und einzelnen Mitarbeitern in der Anlageberatung führen sowie Verdachtshinweisen auf Fehlverhalten nachgehen. Zur Durchsetzung der Anforderungen wird die BaFin des Weiteren im Rahmen der risikoorientierten Aufsicht Ermittlungen und Untersuchungen vornehmen, um Verstöße einzelner Mitarbeiter nachweisen zu können. Neben der Vernehmung von Mitarbeitern in der Anlageberatung und Vertriebsbeauftragten sowie Auskunfts- und Vorlageersuchen schließt dies auch anlassbezogene Sonderprüfungen und die Schwerpunktsetzung im Rahmen der jährlichen WpHG-Prüfung mit ein.

Die verstärkte Aufsicht in der Fläche geht hierbei Hand in Hand mit den ebenfalls im Gesetzesentwurf enthaltenen Qualifikationsanforderungen an Mitarbeiter in der Anlage-

beratung, Vertriebs- und Compliance-Beauftragte und das erst unlängst veröffentlichte Rundschreiben MaComp.

Die ebenfalls eröffnete Möglichkeit, den Unternehmen einen schreibenden Zugriff für die von ihnen anzuzeigenden Einträge zu gewähren, hat sich bereits hinsichtlich des Registers der vertraglich gebundenen Vermittler bewährt. Dieses Verfahren ermöglicht unbürokratisch und gleichzeitig effektiv die Durchsetzung berechtigter Aufgaben der Aufsicht.

Zu Nummer 9 (§ 36)

Durch die Anpassung wird die BaFin in die Lage versetzt, auch ohne besonderen Anlass eine Prüfung nach § 36 des Wertpapierhandelsgesetzes durch eigene oder selbst beauftragte Prüfer vorzunehmen. In der Aufsichtspraxis hat sich vielfach gezeigt, dass die bisherige Beschränkung auf Einzelfälle mit Rechtsunsicherheit verbunden ist. Mit der Änderung soll des Weiteren die unabhängige Stellung der Prüfer, beispielsweise durch zufällige Bestimmung eines Prüfers oder Eigenprüfung durch die BaFin, noch einmal unterstrichen werden. Es liegt daher im Interesse einer wirksamen Aufsicht, dass die BaFin, wie jetzt schon in den Fällen der Sonderprüfung nach § 35 des Wertpapierhandelsgesetzes, auch die regelmäßige Prüfung anlassunabhängig an sich ziehen kann.

Zu Nummer 10 (§ 36a)

Die Änderung des § 36a ist erforderlich, um die Konformität mit der Finanzmarkttrichtlinie (MiFID) zu gewährleisten, da aufgrund des europäischen Prinzips der Heimatlandaufsicht Organisationspflichten durch die Aufsichtsbehörden des Heimatlandes überwacht werden und die neue Regelung in § 34d die Organisation eines Wertpapierdienstleistungsunternehmens betrifft.

Zu Nummer 11 (§ 39)

Die Ergänzungen des Katalogs der bußgeldpflichtigen Ordnungswidrigkeiten dienen der effektiven Durchsetzung der mit dem Gesetz zur Stärkung des Anlegerschutzes und Verbesserung der Funktionsfähigkeit des Kapitalmarktes neu eingeführten Vorschriften durch die BaFin.

Der unerlaubten Gewährung oder Annahme von Zuwendungen wird ein Bußgeldrahmen von bis zu 100 000 Euro zugeordnet. Die Empfehlung eines für den Kunden ungeeigneten Finanzinstruments bei der Anlageberatung und entsprechend die Empfehlung ungeeigneter Finanzinstrumente oder Wertpapierdienstleistungen im Rahmen der Finanzportfolioverwaltung, der Einsatz von Mitarbeitern, die nicht den neuen gesetzlichen Anforderungen an Mitarbeiter in der Anlageberatung, Vertriebsbeauftragte oder Compliance-Beauftragte genügen oder deren Einsatz entgegen einer Untersagung der BaFin, und der Verstoß gegen die Pflicht, wirksame und transparente Beschwerdeverfahren einzurichten, werden als besonders schwerwiegende Verstöße gegen die Interessenwahrungspflichten mit einem erhöhten Bußgeldrahmen von bis zu 200 000 Euro versehen. Gleiches gilt für ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen, das keine Compliance-Funktion einrichtet, um sicherzustellen, dass das Wertpapierdienstleistungsunternehmen selbst und seine Mitarbeiter den Verpflichtungen des Wertpapierhandelsgesetzes

nachkommen. Indizien für das Fehlen einer wirksamen Compliance-Funktion können die wiederholte Feststellung von einschlägigen Mängeln im Rahmen der jährlichen Prüfungen nach § 36 sein. Der Nichtanzeige von Mitarbeitern oder Beschwerden nach § 34d ist ein Bußgeld bis zu 50 000 Euro zugeordnet.

Der Bußgeldrahmen für die neu eingefügte Pflicht des § 25a Absatz 1 Satz 1 WpHG wird auf 500 000 Euro festgesetzt. Auf diese Weise wird sichergestellt, dass eine Nichtbefolgung der Pflicht auch bei größeren Übernahmetransaktionen und den mit diesen verbundenen hohen Gewinnmöglichkeiten mit einer spürbaren Geldbuße einhergeht und so eventuellen Umgehungen vorgebeugt wird. Die Neuregelung erhöht daneben auch den Bußgeldrahmen für Verstöße gegen die Mitteilungspflichten nach § 21 Absatz 1 Satz 1 oder 2, Absatz 1a, § 25 Absatz 1 Satz 1, § 26 Absatz 2 und § 26a Satz 1 sowie § 29a Absatz 2 Satz 1 WpHG, jeweils in Verbindung mit den entsprechenden Vorschriften der WpAIV auf 500 000 Euro. Hierdurch wird sichergestellt, dass der Gleichlauf zwischen den Mitteilungspflichten gewahrt bleibt und eine systematisch nicht sinnvolle Aufwertung des § 25a WpHG gegenüber den übrigen Mitteilungspflichten vermieden wird.

Zusätzlich soll bei bestimmten Bußgeldtatbeständen des Wertpapierhandelsgesetzes die Ahndung künftig auch bei einfach fahrlässigen Zuwiderhandlungen ermöglicht werden. Dies betrifft Verstöße gegen die Vorschrift des § 34a des Wertpapierhandelsgesetzes über die getrennte Vermögensverwahrung von Kundengeldern, Verletzungen der Pflicht zur Anzeige eines Prüfers nach § 36 Absatz 2 Satz 1 des Wertpapierhandelsgesetzes, die unterlassene oder nicht rechtzeitige Prüferbestellung entgegen § 36 Absatz 1 Satz 4 des Wertpapierhandelsgesetzes sowie Verstöße gegen die Finanzberichterstattungspflichten des § 37v Absatz 1 Satz 1, des § 37w Absatz 1 Satz 1 und des § 37x Absatz 1 Satz 1 des Wertpapierhandelsgesetzes. Diese Pflichten sind mit vergleichsweise geringem Aufwand erfüllbar und können bei den Adressaten als allgemein bekannt gelten. Die Voraussetzung einer einfach fahrlässigen statt leichtfertigen Zuwiderhandlung sorgt daher für wirksamere und angemessenere Sanktionierungsmöglichkeiten.

Das Höchstmaß der Geldbuße für bestimmte Tatbestände wird zum Zweck einer angemessenen Sanktionierung von 50 000 auf 200 000 Euro angehoben. Dies betrifft Verstöße gegen das Verbot der Weitergabe von Informationen nach § 4 Absatz 8 des Wertpapierhandelsgesetzes, gegen die Meldepflichten des § 9 Absatz 1 Satz 1 des Wertpapierhandelsgesetzes und gegen das Verbot der Unterrichtung sonstiger Personen von einer Verdachtsanzeige nach § 10 Absatz 1 Satz 2 des Wertpapierhandelsgesetzes. In der Bußgeldpraxis der BaFin hat sich erwiesen, dass diese Delikte meist nicht als direkte Verstöße gegen die jeweilige Bußgeldnorm geahndet werden können, sondern nur als Organisationsdelikte im Sinne des § 130 des Gesetzes über Ordnungswidrigkeiten. Im Falle der fahrlässigen Verletzung von Aufsichtspflichten bei gleichzeitig nur leichtfertiger Begehungsweise der eigentlichen Zuwiderhandlung führt dies nach geltender Rechtslage aufgrund der sich aus § 17 Absatz 2 und § 130 Absatz 3 Satz 2 des Gesetzes über Ordnungswidrigkeiten ergebenden doppelten Halbierung zu einem Höchstbetrag des Bußgeldes von nur noch 12 500 Euro. Ein solcher Bußgeld-

rahmen, der zudem auch nur im schwersten denkbaren Fall voll ausgeschöpft werden kann, erscheint im Verhältnis zu anderen Tatbeständen des Wertpapierhandelsgesetzes als nicht sachgerecht. Er ist vielfach nicht mehr ausreichend, um die Adressaten zu normgemäßem Verhalten anzuhalten.

Zu Nummer 12 (§ 41)

Die neu eingefügten Absätze 4d und 4e regeln eine Bestandsmitteilungs- und Bestandsveröffentlichungspflicht zum Zeitpunkt des Inkrafttretens der Neuregelung in § 25a. Hierdurch wird erreicht, dass bereits kurze Zeit nach diesem Zeitpunkt ein Gesamtüberblick über die bestehenden Positionen hergestellt wird. Bei einem Verzicht auf eine solche Regelung würde es demgegenüber einige Zeit dauern, bis sowohl der Markt als auch die Aufsichtsbehörde einen vollständigen Überblick gewinnen könnten.

Außerdem könnten beim Verzicht auf eine solche Regelung bis zum Inkrafttreten Positionen aufgebaut werden, welche nicht mitteilungs- und veröffentlichungspflichtig wären und eine Mitteilungspflicht erst beim Erreichen, Über- bzw. Unterschreiten der nächst höheren oder nächst tieferen Schwelle (z. B. 10 Prozent) ausgelöst werden. Dies hätte erhebliche Nachteile für die durch die Gesetzesänderung angestrebte Transparenz.

Im geänderten Absatz 5 werden durch die Anpassung der bisherigen Nummern 1 und 2 und Überführung in die neuen Nummern 1 bis 3 die Tatbestände der Ordnungswidrigkeiten im Zusammenhang mit der Abgabe und Veröffentlichung von Bestandsmitteilungen über Stimmrechtsanteile zum Stichtag des 1. April 2002 gestrichen. Nach Ablauf von über acht Jahren ist das Interesse an einer Ahndung als Ordnungswidrigkeit entfallen. Die neu gefassten Nummern 1 bis 4 stellen eine angemessene Sanktionierung sowohl der neu eingefügten Vorschriften über die Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten beim Halten sonstiger Finanzinstrumente nach § 41 Absatz 4d und 4e des Wertpapierhandelsgesetzes als auch der schon bestehenden Vorschrift des § 41 Absatz 4a des Wertpapierhandelsgesetzes (Abgabe und Veröffentlichung von Bestandsmitteilungen über Stimmrechtsanteile zum Stichtag des 20. Januar 2007) sicher.

Zu Nummer 13 (§ 42d)

Die Vorschrift dient als Übergangsregelung und trägt dem Bedürfnis einer einheitlichen und zügigen Umsetzung Rechnung, auch um das Vertrauen der Anleger in die Qualität der Anlageberatung und die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen insgesamt zu sichern.

Zu Artikel 2 (Änderung des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes)

Die Änderung dient der Verbesserung der Transparenz im Rahmen von Übernahmeverfahren nach dem WpÜG, indem sie eine Angabepflicht hinsichtlich der nach den §§ 25 und 25a WpHG mitteilungs- und veröffentlichungspflichtigen Finanzinstrumente statuiert. Dieser Offenlegungspflicht in den sog. Wasserstandsmeldungen kann eine besondere Bedeutung zukommen, wenn der Kapitalmarkt unsicher ist, ob eine vom Bieter vorgesehene Mindestannahmeschwelle zum Ablauf der Annahmefrist erreicht werden wird. Ein erheblicher Positionsaufbau in Finanzinstrumenten und sonstigen Instrumenten wäre

ein deutliches Zeichen für eine höhere Erfolgswahrscheinlichkeit des Angebotes.

Zu Artikel 3 (Änderung des Investmentgesetzes)

Zu Nummer 1 (Inhaltsübersicht)

Die Inhaltsübersicht wird den vorgesehenen Änderungen entsprechend angepasst.

Zu Nummer 2 (§ 37)

Die Vorschrift ist für Immobilien-Sondervermögen nun als Soll-Vorschrift ausgestaltet. Setzt die Kapitalanlagegesellschaft die Rücknahme nicht gemäß § 37 Absatz 2 oder § 81 aus, obwohl dies im Interesse der Anleger erforderlich ist, weil die dort genannten Voraussetzungen für eine Aussetzung eingetreten sind, so soll die BaFin nach dem geänderten Absatz 3 die Aussetzung der Rücknahme gegenüber der Kapitalanlagegesellschaft anordnen. Die BaFin kann daher bei Vorliegen der Tatbestandsvoraussetzungen nur in besonders gelagerten Ausnahmefällen von einer Anordnung der Rücknahmeaussetzung absehen. Die Kapitalanlagegesellschaft ist bereits nach den allgemeinen Regeln des Absatzes 2 und den besonderen Regeln für Immobilien-Sondervermögen nach § 81 unter den dort jeweils genannten Voraussetzungen zur Aussetzung der Rücknahme verpflichtet.

Gemäß § 4 Absatz 4 des Gesetzes über die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht nimmt die BaFin ihre Aufgaben und Befugnisse nur im öffentlichen Interesse wahr. Dies gilt auch für die Anordnung der Rücknahmeaussetzung und bedarf keiner ausdrücklichen Klarstellung im Wortlaut der Ermächtigungsnorm, die nur eine spezielle Ausprägung der Anordnungsbefugnis des § 5 Absatz 1 Satz 2 darstellt. Die BaFin wird hier ausschließlich im öffentlichen Interesse an der Einhaltung der aufsichtsrechtlichen Vorgaben, insbesondere des § 9, tätig und gerade nicht im subjektiven Interesse einzelner Anleger. Eine Aussetzung kann insbesondere dann im öffentlichen Interesse erforderlich sein, wenn sie dem Schutz aller Anleger oder bestimmter Anlegergruppen (zum Beispiel Privatanleger) dient.

Zu Nummer 3 (§ 77)

Die Regelung der Konfliktverhinderung bei Sachverständigen hat zu Unklarheiten geführt und wird präzisiert. Wegen des verkürzten Bewertungsturnus bei Immobilien-Sondervermögen ist ein erhöhter Bedarf an Sachverständigen abzusehen. Überhöhte Anforderungen an die Konfliktprüfung könnten zu sachlich nicht gerechtfertigten Engpässen und in der Konsequenz dazu führen, dass Angehörige größerer Zusammenschlüsse mit besonderer Expertise in bestimmten Teilmärkten nicht als Sachverständige für die Bewertung der Immobilien herangezogen werden können, obwohl konkret kein Konflikt zu besorgen ist. Die neue Regelung greift auf die Anforderungen des § 7 der Beleihungswertermittlungsverordnung zurück und ergänzt diese durch das Erfordernis einer organisatorischen und informationellen Abschottung des Sachverständigen von anderen Abteilungen eines Zusammenschlusses durch Informationsbarrieren (auch als Chinese Walls bezeichnet).

Zu Nummer 4 (§ 78)

Die Mindesthaltefrist im neuen § 80c Absatz 3 binden das vom Anleger investierte Kapital. Dies ist mit einer allzu weitgehenden Thesaurierung der Erträge des Sondervermögens nicht vereinbar. Zum Ausgleich für diese Kapitalbindung muss dem Anleger vielmehr ein jährlicher Ertrag zufließen. Dies gebietet schon die Überlegung, dass beim Anleger jährlich Steuern auch auf die thesaurierten Erträge des Sondervermögens anfallen, die er wegen der Mindesthaltefrist nicht durch Rückgabe eines Teils seiner Investmentanteile bedienen kann. Deshalb führt der neue § 78 Absatz 1 Satz 2 eine Mindestausschüttung von 50 Prozent der Erträge des Sondervermögens ein. Die Mindestausschüttung steht jedoch unter dem Vorbehalt des Einbehalts nach Absatz 1 Satz 1. Sie wird zwar von den vollen Erträgen berechnet, aber nur insoweit ausgeschüttet, als die im Sondervermögen verbleibenden Erträge die künftig erforderlichen Instandsetzungen nach der Ausschüttung noch abdecken.

Zu Nummer 5 (§ 79)

Zu Buchstabe a (§ 79 Absatz 1)

Der Anteilpreisermittlung kommt bei einem offenen Investmentfonds entscheidendes Gewicht zu, weil Anleger zu diesen Preisen laufend Anteile erwerben oder zurückgeben. Ein nicht sachgerechter Anteilwert bevorzugt beziehungsweise benachteiligt entweder den ein- oder aussteigenden Anleger oder die verbleibenden Anleger, ohne dass dies gegenüber dem einzelnen Anleger nachgebessert werden könnte.

Bei Wertpapierfonds ist die Preisfestsetzung in der Regel aufgrund der börslichen täglichen Preisbildung bei Wertpapieren weitgehend unproblematisch. Bei Immobilien kann hingegen zur Ermittlung des Nettoinventarwerts nur auf den Verkehrswert zurückgegriffen werden, wie er von Sachverständigen geschätzt wird. Daher kommt dem Bewertungsturnus eine erhebliche Bedeutung zu.

Bisher mussten die einzelnen Immobilien lediglich einmal jährlich vom Sachverständigen-ausschuss begutachtet werden, sofern nicht im Einzelfall aufgrund von Änderungen wesentlicher Bewertungsfaktoren eine vorzeitige außerturnusmäßige Bewertung vorzunehmen war. Die Entwicklung der Märkte im Zuge der Finanzkrise haben eine Volatilität auch in den Immobilienmärkten offenbart, der mit einer Verkürzung des Bewertungsintervalls für die Regelbewertung zu begegnen ist. So waren beispielsweise bei außerturnusgemäßen Neubewertungen von Immobilien, die zuletzt vor wenigen Monaten turnusgemäß bewertet wurden, Abwertungen in beträchtlicher Größenordnung zu verzeichnen. Die Änderung gemäß Satz 10 trägt diesem Rechnung und vermeidet so künftig eine Vielzahl von außerturnusgemäßen Neubewertungen.

Jede Kapitalanlagegesellschaft entscheidet für jeden Fonds selbst, mit welcher Frequenz Anteile ausgegeben und zurückgenommen werden. Zu jedem Ausgabe- und Rücknahmetermin müssen alle Immobilien im Fonds aktuell – d. h. nach dem vorangehenden Ausgabe- und Rücknahmetermin und mit rollierender Bewertung – bewertet sein. Satz 11 stellt ein rollierendes Bewertungssystem für Grundstücke sicher. Die Grenzen von 30 Prozent der Immobilien, deren

Bewertung nicht mehr als ein Drittel des Bewertungsintervalls zurückliegen darf, führt in der Praxis mit einem gewissen Spielraum dazu, dass der Immobilienbestand gleichmäßig verteilt über den Bewertungsintervall neu bewertet werden muss. Außerordentlich bewertete Immobilien bleiben für die 30-Prozent-Grenze sowohl im Zähler als auch im Nenner unberücksichtigt. Eine Konzentration der Bewertung auf wenige Stichtage innerhalb des Bewertungsintervalls für die Anteilwertermittlung ist nicht wünschenswert. Zum einen würde die Kapazität der Sachverständigen über Gebühr strapaziert. Zum anderen soll das in der Praxis bewährte rollierende Bewertungssystem gesetzlich fortgeschrieben werden.

Zu Buchstabe b (§ 79 Absatz 3)

Die börsentägliche Anteilpreisfeststellung erübrigt sich, wenn Anteile nur noch in größeren Intervallen ausgegeben und zurückgenommen werden. Eine Preisfeststellung ist nur erforderlich zu Zeitpunkten, in denen Anleger neue Anteile erwerben oder Anteile zurückgeben können.

Zu Nummer 6 (§ 80)

Die Einfügung dient der redaktionellen Klarstellung.

Zu Nummer 7 (§ 80c)

Zu Buchstabe a (§ 80c Absatz 2)

Zu Doppelbuchstabe aa (§ 80c Absatz 2 Satz 1)

Die Neufassung von Satz 1 stellt klar, dass von der jederzeitigen Verpflichtung zur Rücknahme der Anteile gemäß § 37 Absatz 1 abgewichen werden kann und eine Festlegung von unterjährigen festen Rücknahmetermeninen möglich ist.

Zu Doppelbuchstabe bb (§ 80c Absatz 2 Satz 2)

Die Bindung der Ausgabe- an die Rücknahmetermine beruht auf dem Gedanken, dass eine Anteilausgabe ebenso wenig wie eine -rücknahme ohne zeitnah aktualisierte Bewertung stattfinden darf; dieser Gedanke entspricht auch dem Stand der Diskussion auf Ebene der Europäischen Union. Dies verlangt für die Ausgabe- ebenso wie für die Rücknahmetermine die Konzentration auf wenige Termine im Jahr, um den Aufwand für die Fonds zu begrenzen. Die Abkehr von der bisher börsentäglichen Rücknahme ist nicht mehr daran geknüpft, dass Rückgabefristen vorgesehen werden.

Zu Buchstabe b

Zu Absatz 3 (§ 80c Absatz 3)

Anteile an Immobilien-Sondervermögen können erst nach einer Haltefrist von zwei Jahren zurückgegeben werden. Diese Haltefrist schützt den Anleger vor übereilten Verkäufen, denn erst nach einer gewissen Zeit amortisiert sich aus der Rendite des Sondervermögens der vom Anleger entrichtete Ausgabeaufschlag. Der Anleger soll davor bewahrt werden, durch häufige Fondswechsel auf der Jagd nach der höchsten Rendite immer wieder aufs Neue Ausgabeaufschläge zu entrichten und den Fonds zu verlassen, bevor diese sich amortisiert haben. Die verbleibenden Anleger sollen auch vor Transaktionskosten aus Grundstücksverkäufen geschützt werden, die bei häufigem Anlegerwechsel erforderlich werden könnten. Für Kleinanleger soll weiterhin

eine Rückgabe ihrer Anteile im Wert von bis zu 5 000 Euro monatlich vom ersten Tag ihrer Anlage möglich sein.

Der Nachweis der Haltefrist kann, da es sich bei den Anteilen an offenen Immobilienfonds überwiegend um Inhaberpapiere handelt, nur über eine gesonderte Bestätigung erfolgen, die für jeden während zwei Jahre vorausgehenden Rückgabetermin einen entsprechenden Bestand anzeigt. Die vorgesehene Bestätigung durch die Depot führende Stelle orientiert sich an der Bestätigung gemäß § 123 des Aktiengesetzes.

Zu Absatz 4 (§ 80c Absatz 4)

Nach Absatz 4 schließen sich im Anschluss an die zweijährige Haltefrist weitere zwei Jahre mit Halteanreizen an. Ausstiegswillige Anleger müssen im dritten Jahr einen Abschlag von 10 Prozent auf den Anteilpreis hinnehmen, im vierten Jahr 5 Prozent. Ab dem fünften Jahr ist eine abschlagsfreie Rückgabe möglich. Der Abschlagsbetrag verbleibt im Fondsvermögen und kommt den im Fonds verbleibenden Anlegern zugute, die mit zeitlicher Verzögerung wegen der bei erhöhten Rücknahmen entstehenden Transaktionskosten aufgrund notwendiger Immobilienverkäufe belastet werden können. Abweichend von § 23 Absatz 2 Satz 5 müssen die Rücknahmeabschläge im Sondervermögen verbleiben.

Zu Nummer 8

Es handelt sich um Folgeänderungen der Änderungen des § 80c.

Zu Nummer 9 (§ 81)

Zu Buchstabe a

Zu Doppelbuchstabe aa (§ 81 Absatz 1 Satz 1)

Die Neuregelung stellt klar, dass es für die Kapitalanlagegesellschaft verpflichtend ist und nicht in deren Ermessen steht, die Anteilrücknahme bei mangelnder Liquidität vorübergehend auszusetzen.

Der erste Aussetzungsbeschluss nach Absatz 1 ist nur ein Mittel der vorübergehenden, kurzfristigen Liquiditätssteuerung. Länger als sechs Monate andauernden Liquiditätsengpässen ist mit Veräußerungen gemäß Absatz 1 Satz 2 und anschließend gegebenenfalls in weiteren Stufen nach Maßgabe der Absätze 2 bis 4 zu begegnen.

Die an den ursprünglichen Aussetzungsbeschluss geknüpfte Frist – wie die weiteren, im Hinblick auf die Aussetzung in § 81 geregelten Fristen – läuft wie bisher einheitlich, d. h. in gleicher Weise gegenüber allen Anlegern und damit unabhängig davon, wann sie ihr Rückgabeverlangen tatsächlich platziert haben. Maßgeblich ist insoweit das erste Rückgabeverlangen, das die Kapitalanlagegesellschaft unter Berufung auf den Liquiditätsmangel und die gesetzliche Leistungsverweigerungspflicht des § 81 nicht mehr bedient hat.

Zu Doppelbuchstabe bb (§ 81 Absatz 1 Satz 2)

Sofern etwaige bisher zur Steigerung der Liquidität von der Kapitalanlagegesellschaft ergriffene Maßnahmen nicht ausgereicht haben, so muss sich die Kapitalanlagegesellschaft nach dem Ablauf von sechs Monaten nach Maßgabe des § 81 um den Verkauf der Immobilien zu angemessenen und

damit gegenüber der Vorgabe des § 82 erleichterten Bedingungen bemühen. Die zweiten sechs Monate seit der ersten Rücknahmeverweigerung dienen dem Versuch, Vermögensgegenstände des Sondervermögens nunmehr gegebenenfalls zunächst unwesentlich unterhalb des Verkehrswertes zu veräußern und dadurch Liquidität zu generieren.

Zu Doppelbuchstabe cc (§ 81 Satz 4 bis 7)

§ 81 Satz 4 bis 7 wird aufgehoben.

Satz 4 betraf eine Verlängerung der Frist nach dem bisherigen Aussetzungsregime, die mit Einführung der weiteren Stufen der Absätze 2 bis 4 hinfällig geworden ist.

Die Beleihung der Vermögensgegenstände des Sondervermögens gemäß der bisherigen Sätze 5 bis 7 hat sich nicht bewährt und wird abgeschafft. Die verbliebenen Anleger dürften in einer solchen Situation, in der sich die zu beleihenden Vermögensgegenstände bisher zunächst nicht zu angemessenen Bedingungen veräußern ließen, ihre Anlage durch entsprechende Kreditaufnahmen regelmäßig mit erheblichen Zinsaufwendungen belastet sehen, die die weitere Wertentwicklung des Fonds stark negativ beeinflussen würde.

Zu Buchstabe b

Zu Absatz 2

Nach Ablauf der ersten zwölf Monate nach Aussetzung der Rücknahme sind die Interessen der Anleger an der Verfügbarkeit ihrer angelegten Mittel bei der Veräußerung von Vermögensgegenständen verstärkt zu berücksichtigen. Der neue Absatz 2 sieht daher eine zweite Phase der Liquiditätsbeschaffung vor und erlaubt zu diesem Zweck einen Verkauf der Immobilien zu Konditionen, die außerhalb einer längeren Aussetzung der Rücknahme nicht für angemessen erachtet würden. Diese zweite Phase dauert ein weiteres Jahr (das zweite Jahr ab der ersten Rücknahmeverweigerung), d. h. bei halbjährlichen Rücknahmetermeninen endet sie mit dem zweiten, bei jährlicher Rücknahme mit den erstfolgenden Rückgabetermin nach dem Termin, der die erste Veräußerungsphase abschließt.

Zu Absatz 3

Der neue Absatz 3 sieht eine letzte, halbjährige Phase der Liquiditätsbeschaffung mit einem gegenüber Absatz 2 nochmals erhöhten Abschlag von bis zu 20 Prozent auf den vom Sachverständigenausschuss ermittelten Wert der zu veräußernden Vermögensgegenstände vor. Sehen die Vertragsbedingungen nur eine Rücknahme einmal im Jahr vor, ordnet das Gesetz nun einen – in diesem Fall außerordentlichen – Rücknahmetermin zum Ablauf dieses Halbjahreszeitraums an.

Die Veräußerungsphasen während der Rücknahmeaussetzung sähen bei einem Sondervermögen mit halbjährlichen Rücknahmetermeninen im Januar und Juli beispielsweise wie folgt aus:

Januar Jahr 1: Rücknahme wird mangels Liquidität verweigert; innerhalb der ersten sechs Monate Steigerung der Liquidität etwa durch Mittelzuflüsse durch Ausgabe neuer Anteile an den in den Vertragsbedingungen festgelegten Terminen oder aber „gewöhnliche“ Veräußerungen nach Maßgabe des § 82 InvG (Verkehrswert).

Juli Jahr 1: Rücknahme wird mangels Liquidität weiterhin verweigert, Veräußerungspflicht zu erleichterten, angemessenen Bedingungen, d. h. auch unwesentlich unterhalb Verkehrswert setzt ein.

Januar Jahr 2: Rücknahme wird mangels Liquidität weiterhin verweigert, Möglichkeiten der Veräußerung zu Preisen bis zu 10 Prozent unterhalb des Verkehrswertes sind innerhalb des zweiten Jahres nach Aussetzung wahrzunehmen.

Januar Jahr 3: Rücknahme wird mangels Liquidität weiterhin verweigert, Möglichkeiten der Veräußerung zu Preisen bis zu 20 Prozent unterhalb des Verkehrswertes sind nach Ablauf von zwei Jahren nach Aussetzung wahrzunehmen.

Juli Jahr 3: Wenn Rücknahme immer noch mangels Liquidität verweigert wird, Einleitung der Abwicklung (Absatz 4).

Zu Absatz 4

Der neue Absatz 4 ordnet für den Fall, dass sich die Kapitalanlagegesellschaft auch unter den erleichterten Veräußerungsbedingungen innerhalb der Fristen der Absätze 2, 3 keine hinreichende Liquidität beschaffen konnte, um alle Rücknahmeverlangen zu bedienen, den Übergang des Verwaltungsrechts für das Sondervermögen auf die Depotbank und damit dessen Abwicklung gemäß § 39 an. Ferner erlischt das Verwaltungsrecht unabhängig von der Dauer der Aussetzungen auch dann, wenn die Kapitalanlagegesellschaft zum dritten Mal binnen fünf Jahren die Rückgabewünsche der Anleger nicht bedient. Dies ist auch verhältnismäßig, weil die Kapitalanlagegesellschaften mit den neuen Haltefristen ein wirksames Instrumentarium an die Hand bekommen, um Aussetzungen in Zukunft entgegenzusteuern.

Nach Satz 2 führen zur Vermeidung von Gesetzesumgehungen kurzzeitige Wiedereröffnungen ohne Nachhaltigkeit nicht zur Unterbrechung oder auch nur zur Hemmung des Fristlaufs. Eine kurzzeitige Wiedereröffnung liegt vor, wenn eine Kapitalanlagegesellschaft die Rücknahme von Anteilen an einem Rücknahmetermin wieder aufnimmt, jedoch innerhalb von drei Monaten dazu erneut nicht in der Lage ist.

Zu Nummer 10

Zu § 81a

Zu Absatz 1

Grundsätzlich hat die Kapitalanlagegesellschaft zu jedem Rückgabetermin die Anteile rückgabewilliger Anleger zurückzunehmen. Die Aussetzung ist eine Ausnahme. Über die Fristen des § 81 für die Beschaffung frischer Liquidität hinaus kann das Sondervermögen die Rücknahme von Anteilen nicht wegen Liquiditätsmangels aussetzen. Für die Aussetzung wegen Liquiditätsmangels ist § 81 lex specialis zu § 37 Absatz 2. Die fehlende Liquidität ist damit kein außergewöhnlicher Umstand im Sinne des § 37 Absatz 2. Das bedeutet auch, dass nach Ablauf des in § 81 gewährten Aufschubs eine weitere Rücknahmeaussetzung nicht mit fehlender Liquidität begründet werden kann. § 37 Absatz 2 greift aber auch während oder nach Ablauf des Aufschubs nach § 81 ein, wenn außergewöhnliche Umstände eintreten. Die fehlende Liquidität als solche ist auch nach Ablauf des Aufschubs nach § 81 kein außergewöhnlicher Umstand. Ein außergewöhnlicher Umstand kann aber darin liegen, dass die Kapitalanlagegesellschaft die Verwaltung des Sonder-

vermögens gekündigt hat und die Kündigungsfrist noch nicht abgelaufen ist.

§ 81a hat klarstellende Funktion. Im Fall einer Kündigungserklärung dauert die Verwaltungsbefugnis der Kapitalanlagegesellschaft für das Sondervermögen bis zum Wirksamwerden der Kündigung an. Zugleich können aber keine neuen Anlegergelder mehr in den Fonds eingeworben werden. Diese Situation weicht von der gewöhnlichen Verwaltung des Sondervermögens ab.

Zu Absatz 2

Nach der Kündigung durch die Kapitalanlagegesellschaft kommt es zu keiner weiteren Ausgabe und Rücknahme von Anteilen, sondern das Sondervermögen wird abzuwickeln sein. Das Interesse der Anleger ist somit ab dem Zeitpunkt der Kündigung regelmäßig auf die möglichst zügige Auszahlung eines höchstmöglichen Liquidationserlöses gerichtet. Letzterer wird am besten dadurch erreicht, dass vorrangig die Kapitalanlagegesellschaft die Veräußerung der Immobilien betreibt. Dabei sind zwar weiterhin angemessene Preise anzustreben. Je länger die Aussetzung fort dauert, umso stärker ist jedoch das Interesse der Anleger zu gewichten, auf die angelegten Mittel bald zugreifen zu können. Die Wertungen des § 81 Absatz 2 und 3 sind auch hier zu berücksichtigen. Verkäufe unterhalb dieser Werte können auf Basis der Gläubigerbeteiligung gemäß § 81b erfolgen, die aber nicht auf Verkäufe unter einem bestimmten Wert beschränkt ist.

Zu Absatz 3

Die Phase zwischen Erklärung und Wirksamwerden der Kündigung soll der Kapitalanlagegesellschaft erlauben, ihr Know-how zu einem unter den Umständen möglichst günstigen Abverkauf der Immobilien einzusetzen. Die Einhaltung der Anlagegrenzen ist dabei nicht immer praktikabel. Sie ist aber wegen der Zukunftsgerichtetheit der Anlagegrenzen auch nicht erforderlich; denn auf die Zusammensetzung des Sondervermögens kommt es in diesem Stadium nicht mehr an.

§ 68a findet in dieser Phase keine Anwendung, weil die Veräußerung innerhalb des Konzerns gegebenenfalls die einzige Möglichkeit einer Veräußerung zu angemessenen Bedingungen ist.

Zu Absatz 4

Steht fest, dass das Sondervermögen der Abwicklung zugeführt wird, richtet sich das Interesse der Anleger vorrangig auf die möglichst zügige Auszahlung des Liquidationserlöses und damit der Substanz seines Investments. Absatz 4 stellt klar, dass die Kapitalanlagegesellschaft im Rahmen der Abwicklung bereits vereinnahmte Erlöse aus der Veräußerung von Vermögensgegenständen in regelmäßigen Abständen an die Anleger auszuzahlen hat. Da es sich hierbei um Substanzauskehrungen und nicht um Ertragsverwendungen handelt, sind die Zahlungen nicht auf ausschüttbare Beträge im Sinne des § 78 zu beschränken. Einzubehalten sind jedoch neben den für die ordnungsgemäße laufende Bewirtschaftung erforderlichen Beträgen auch diejenigen Beträge, die zur Bedienung etwa bei Veräußerung der Objekte eingegangener Gewährleistungen und Garantien erforderlich werden könnten, sowie weitere absehbare Auseinandersetzungskosten.

Zu § 81b

Zu Absatz 1

Den Anlegern eines Sondervermögens, für das die Rücknahme der Anteile ausgesetzt ist, ist die Möglichkeit genommen, durch Rückgabe ihrer Anteile ihr Investment zu beenden. Diesem Defizit ist für die Zeit der Aussetzung gemäß § 81 mit einem sachlich beschränkten Mitspracherecht zu begegnen. Vorbild des neuen § 81b sind die Regelungen zur Gläubigerorganisation im neuen Schuldverschreibungsgesetz von 2009.

Die Einwilligung muss sich auf bestimmte Vermögensgegenstände beziehen, welche die Anleger mit ihrer Einwilligung zur Disposition der Kapitalanlagegesellschaft auch für einen Notverkauf „unter Wert“ stellen. Eine Einwilligung in die genauen Bedingungen eines geplanten Verkaufs wäre nicht praktikabel, weil sie das Verkaufsgeschäfts verzögern und gegebenenfalls gefährden könnte; diese Gefahr würde durch die mit einer Diskussion der Bedingungen eines Geschäfts mit einem potentiellen Käufer auf einer Anlegerversammlung einhergehende verstärkte Publizität erhöht.

Erforderlich ist eine Einwilligung, d. h. eine Zustimmung vor der Veräußerung (§ 183 BGB). Ein Widerruf der Einwilligung kommt nicht in Betracht, weil diese Unsicherheit die Abverkaufsbemühungen der Kapitalanlagegesellschaft erschweren und damit dem Zweck des § 81b entgegenlaufen würde; ferner wäre eine erneute Anlegerversammlung in den meisten Fällen auch nicht praktikabel.

Macht die Kapitalanlagegesellschaft von der Einwilligung Gebrauch, haftet sie den Anlegern, auch den überstimmten oder denjenigen, die an der Abstimmung nicht teilgenommen haben, nicht für Vermögenseinbußen des Sondervermögens wegen des etwa ungünstigen Verkaufs. Auf den Ersatz des Schadens durch die Veräußerung eines Vermögensgegenstands zu Bedingungen, die nicht angemessen in diesem Sinne sind, haben auch die Anleger, die nicht zugunsten einer Einwilligung gestimmt haben, gegen die Kapitalanlagegesellschaft keinen Anspruch. Dennoch ist die Kapitalanlagegesellschaft gehalten, in ihre Abwägung eines Verkaufs die Möglichkeit einzubeziehen, nicht zu verkaufen, weil die erteilte Einwilligung (anders als die Ablehnung der ersuchten Einwilligung) die Kapitalanlagegesellschaft nicht bindet. Eine Haftung der Kapitalanlagegesellschaft wird sich aber nur in extremen Fällen ergeben, in denen sie von der Einwilligung trotz einer überraschenden Markterholung, eines unter Abwägung aller Umstände evident günstigeren Konkurrenzangebots zum Kauf oder eines sonstigen Mittelzuflusses dennoch Gebrauch macht.

Zu Absatz 2

Das Quorum von 30 Prozent soll Zufallsergebnissen entgegenwirken, in denen sich die überwiegende Mehrzahl der Anleger nicht repräsentiert fühlte. Es darf nicht zu hoch angesetzt werden, weil von vornherein nicht alle Anleger es für lohnend erachten werden, sich an der Beschlussfassung zu beteiligen. Der Verweis auf das Schuldverschreibungsgesetz überträgt die Vorschriften über Beschlüsse der Anleihegläubiger auf die Beschlüsse der Anleger in einem Immobilien-Sondervermögen.

Zu Absatz 3

Die Abstimmung ohne Versammlung erscheint bei den Immobilien-Sondervermögen in der Regel vorzugswürdig. Gerade Privatanleger dürften sich durch die Kosten für die Teilnahme an einer physischen Versammlung regelmäßig von der Teilnahme abhalten lassen, was das Gewicht in der Versammlung zugunsten institutioneller Anleger verschieben würde. Anders als im Schuldverschreibungsgesetz erscheint die Abstimmung unter Abwesenden wegen des eingeschränkten Beschlussgegenstandes in gleicher Weise geeignet, um eine informierte Abstimmung zu ermöglichen.

Zu Nummer 11 (§ 145)**Zu Absatz 4**

Es handelt sich um eine Übergangsregelung, die der Tatsache Rechnung trägt, dass die Gesetzesänderung im Verhältnis zum Anleger erst durch eine Änderung der Vertragsbedingungen nachvollzogen werden müssen. Satz 2 ist eine Übergangsregel zur Haltefrist gemäß § 80c Absatz 3 zum Schutz der Bestandsanleger von Immobilien-Sondervermögen. Danach werden Bestandsanleger so behandelt, als hätten sie die zweijährige Mindesthaltefrist nach § 80c Absatz 3 bereits erfüllt.

Zu Artikel 4 (Änderung der WpÜG-Angebotsverordnung)

Aufgrund der Neuregelung sind die Finanzinstrumente und sonstigen Instrumente nach § 25 Absatz 1 Satz 1 und § 25a Absatz 1 Satz 1 WpHG auch in der Angebotsunterlage anzugeben. Hierdurch wird transparent gemacht, ob der Bieter bereits (zusätzliche) wirtschaftliche Positionen in der Zielgesellschaft aufgebaut hat.

Zu Artikel 5 (Änderung der Wertpapierdienstleistungs-Verhaltens- und Organisationsverordnung)**Zu Nummer 1 (§ 5)**

Die Ergänzung verpflichtet Wertpapierdienstleistungsunternehmen zukünftig, ihre Kunden darüber zu informieren, wenn sie bei der Anlageberatung die Auswahl der Finanzinstrumente oder die Art der Geschäfte einschränken oder bestimmte Finanzinstrumente oder Geschäfte bevorzugen. Eine solche beschränkte Beratung oder Bevorzugung kann sowohl die Art der Finanzinstrumente als auch bestimmte Emittenten betreffen. Beispiele hierfür sind, wenn Wertpapierdienstleistungsunternehmen nur eigene oder konzerneigene Finanzinstrumente anbieten oder sonstige Einschränkungen des bei der Anlageberatung berücksichtigten Marktes vornehmen. Diese Informationspflicht gestaltet die Anlageberatung für den Kunden transparenter, denn er wird zukünftig informiert, zu welcher Angebotspalette er grundsätzlich beraten wird. Einschränkung meint insoweit nicht die Auswahl, die der Anlageberater aufgrund des Kundenprofils bei der Ermittlung einer geeigneten Empfehlung vornehmen muss.

Zu Nummer 2 (§ 5a)

Die Regelung enthält Vorgaben an das Format und den Inhalt der in § 31 Absatz 3 Satz 4 des Wertpapierhandelsgesetzes nunmehr vorgeschriebenen Informationsblätter.

Zu Nummer 3 (§ 12)

Absatz 1 Satz 2 verpflichtet Wertpapierdienstleistungsunternehmen, klare Zuständigkeiten für die Compliance-Funktion zu schaffen. Der neue Absatz 2a konkretisiert die dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen zukommende Handlungspflicht, festgestellte Defizite im Anleger- und im Eigeninteresse in angemessener Zeit abzustellen. Über Versäumnisse hierbei muss der Compliance-Beauftragte die letztverantwortliche Geschäftsleitung umgehend und nicht erst im Rahmen des regelmäßigen wenigstens jährlichen Berichts in Kenntnis setzen. Durch die Ergänzung von § 12 Absatz 3 wird sichergestellt, dass Kundeninteressen bei konkreter Gefahr gewahrt bleiben müssen und können. Eine konkrete Gefahr besteht, wenn bei ungehindertem Geschehensablauf des Einzelfalles in überschaubarer Zukunft mit einer Beeinträchtigung der Kundeninteressen mit hinreichender Wahrscheinlichkeit gerechnet werden kann.

Zu Nummer 4 (§ 14)

Der neu geschaffene Absatz 3a stellt die Überprüfbarkeit der Vertriebsvorgaben sicher. Da Vertriebsvorgaben geeignet sind, Kundeninteressen zu beeinträchtigen, stellt deren Dokumentation eine wichtige Erkenntnisquelle für die Aufsichtstätigkeit dar.

Zu Artikel 6 (Änderung der Wertpapierhandelsanzeige- und Insiderverzeichnisverordnung)

Die Streichung des § 17 Absatz 1 Nummer 7 ist eine Folgeänderung der Streichung des § 25 Absatz 1 Satz 4 WpHG.

Die Änderung von § 17 Absatz 3 trägt der Erweiterung von § 25 WpHG um sonstige Instrumente Rechnung.

Die Neuregelung in § 17 Absatz 4 enthält die erforderlichen Angaben zum konkreten Inhalt der aggregierten Mitteilungen nach § 25a WpHG. Die Angabe der ISIN ermöglicht es hierbei dem Markt sowie der Aufsichtsbehörde, einen konkreten Überblick über die jeweils genutzten Instrumente zu erlangen. Sofern eine ISIN vorhanden ist und angegeben wird, können Marktteilnehmer Details zur Ausgestaltung des Instrumentes in Erfahrung bringen. So kann bei Vorhandensein einer ISIN eingeschätzt werden, ob sich das Instrument zum Beteiligungsaufbau eignen könnte. Im Rahmen der Mitteilung ist nach Nummer 2 die Gesamtsumme der Anteile aus Stimmrechten nach §§ 21, 22 WpHG, Finanzinstrumenten nach § 25 WpHG und weiteren Finanzinstrumenten nach § 25a WpHG anzugeben. Nach den Nummern 3 bis 5 sind zusätzlich auch die jeweiligen Einzelsummen aus den drei Bereichen mitzuteilen.

Zu Artikel 7 (Inkrafttreten)

Artikel 7 regelt das Inkrafttreten.

Um den Mitteilungspflichtigen, den Emittenten und der BaFin eine Vorbereitung auf die neuen Mitteilungspflichten zu ermöglichen, ist eine Übergangsfrist von neun Monaten vorgesehen.

Um die elektronischen Voraussetzungen für die Anlage der Mitarbeiterdatenbank zu schaffen, ist schließlich für den § 34d des Wertpapierhandelsgesetzes eine Übergangsfrist von 12 Monaten vorgesehen.

Anlage 2

Stellungnahme des Nationalen Normenkontrollrates

Der Nationale Normenkontrollrat hat den Entwurf auf Bürokratiekosten geprüft, die durch Informationspflichten begründet werden. Der Gesetzentwurf gehört mit Blick auf die Bürokratiekosten zu den belastendsten, die der Normenkontrollrat (NKR) im Laufe seiner Tätigkeit geprüft hat.

Mit dem Gesetzentwurf werden 14 neue Informationspflichten für die Wirtschaft eingeführt und eine bestehende Informationspflicht geändert. Die Informationspflichten führen nach Angaben des Ressorts zu zusätzlichen Bürokratiekosten von jährlich rund 24 000 000 Euro. Hinzu kommen rund 3 000 000 Euro einmaliger Umstellungsaufwand.

Bei den kostenintensivsten Informationspflichten handelt es sich um

- die Kundeninformation nach § 31 Absatz 3 Satz 4 WpHG (jährlich rund 22 600 000 Euro) und
- die Anzeigen der Anlageberater und Vertriebsbeauftragten und Compliance-Beauftragten nach § 34d WpHG (jährlich rund 780 000 Euro und einmalig 3 000 000 Euro).

Daneben wird eine Informationspflicht für den Bürger (Nachweis des Bestands vor Rückgabeerklärung) und eine Pflicht für die Verwaltung (Führen eines Melderegisters durch die BaFin) eingeführt.

Das gesetzliche Mandat des Nationalen Normenkontrollrats bezieht sich auf die Prüfung der Bürokratiekosten aus Informationspflichten. Andere durch Gesetz oder Rechtsverordnung entstehende Kosten sind bislang davon nicht erfasst.

Auch die angestrebten Ziele und Zwecke von Regelungen sind nicht Gegenstand der Prüfungen des Normenkontrollrates.

Nach Einschätzung des NKR liegt die Kostenschätzung für die Anzeigen nach § 34d WpHG an der unteren Grenze des zu erwartenden Aufwands. Es ist nicht auszuschließen, dass der tatsächliche Aufwand zur Erfüllung der Meldepflichten deutlich höher ausfallen wird. Der NKR fordert daher, im weiteren Verfahren zu prüfen, inwieweit die mit den Anzeigen nach § 34d WpHG verbundenen Bürokratiekosten mit Blick auf das Regelungsziel – Begründung eines neuen Aufsichtsansatzes, mit dem die einzelnen Mitarbeiter des Wertpapierdienstleistungsunternehmens stärker und persönlich in den Aufsichtsfokus der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) gerückt werden – gerechtfertigt sind. Hinzu kommt, dass auch bei der BaFin erheblicher Aufwand durch das Verarbeiten der übermittelten Daten und der Umsetzung der Kontrolltätigkeit entsteht. Die Kosten der BaFin werden auf die Institute umgelegt, die voraussichtlich ihrerseits die Kosten an den Endkunden weitergeben werden.

Aufgrund der mit dem Gesetz verbundenen Neuausrichtung des Anlegerschutzes erwartet der NKR, dass die durch das Gesetz begründeten Informationspflichten zwei Jahre nach in Kraft treten auf ihre tatsächliche Kostenhöhe und Zielerreichung sowie auf kostengünstigere Alternativen hin überprüft werden. Das Ergebnis der Überprüfung soll dem NKR mitgeteilt werden.

Anlage 3

Stellungnahme des Bundesrates

Der Bundesrat hat in seiner 876. Sitzung am 5. November 2010 beschlossen, zu dem Gesetzentwurf gemäß Artikel 76 Absatz 2 des Grundgesetzes wie folgt Stellung zu nehmen:

1. Zum Gesetzentwurf allgemein

- a) Der Bundesrat begrüßt die Zielsetzung des Gesetzentwurfs, den Schutz von Privatanlegern vor Falschberatung zu verbessern. Die Erfahrungen in Zusammenhang mit der Finanzmarktkrise haben gezeigt, dass es zwischen Anlegern auf der einen Seite und Anlageberatern und -vermittlern auf der anderen Seite ein Ungleichgewicht gibt. Der Gesetzentwurf wirkt diesem Ungleichgewicht entgegen und stellt damit nach Auffassung des Bundesrates einen weiteren wichtigen Schritt auf dem Weg zu einem effektiven Anlegerschutz dar.
- b) Der Bundesrat weist aber darauf hin, dass über den vorliegenden Gesetzentwurf hinaus weitere gesetzgeberische Maßnahmen notwendig sind. Der Bundesrat bittet die Bundesregierung insbesondere, mit dem bereits angekündigten Gesetzentwurf zur Verbesserung des Anlegerschutzes im Bereich des Grauen Kapitalmarkts auch dieses Marktsegment klaren Verhaltens- und Haftungsregelungen und einer wirksamen staatlichen Kontrolle zu unterstellen. Der Bundesrat nimmt dabei die Absicht der Bundesregierung zur Kenntnis, den Grauen Kapitalmarkt im Wesentlichen über das Gewerberecht zu regulieren. Demgegenüber spricht sich der Bundesrat dafür aus, den Grauen Kapitalmarkt angesichts der inhaltlichen Sachnähe in den Anwendungsbereich des Wertpapierhandelsgesetzes einzubeziehen. Die bislang lediglich im Verkaufsprospektgesetz geregelten Vermögensanlagen, unter anderem geschlossene Fonds, sollten in den Katalog der Finanzinstrumente nach § 2 Absatz 2b des Wertpapierhandelsgesetzes aufgenommen werden. Dies hätte zur Folge, dass die Informations-, Wohlverhaltens- und Dokumentationspflichten in vollem Umfang gelten und deren Einhaltung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht überwacht wird. Auch für die Zulassung und Überwachung von Beratern und Vermittlern im Bereich des Grauen Kapitalmarkts sollte künftig die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht zuständig sein. Der vom Bundesministerium der Finanzen im Mai 2010 vorgelegte Diskussionsentwurf sah entsprechende Gesetzesänderungen bereits vor. Auf die in dem Diskussionsentwurf enthaltenen konkreten Umsetzungsvorschläge und die entsprechende Begründung wird hingewiesen.
- c) Der Bundesrat fordert darüber hinaus strengere materielle Anforderungen an Vermögensanlagen aus dem Bereich des Grauen Kapitalmarkts. Es muss gewährleistet werden, dass nur solche Beteiligungen zur Vermögensanlage angeboten werden, die auf eine solide, kaufmännischen Grundsätzen verpflichtete wirtschaftliche Unternehmung gestützt sind und bei denen die Anleger über angemessene Kontroll- und Beteiligungsrechte verfügen. Zu verlangen sind daher vor allem eine Mindestkapitalausstattung, die Vorlage des Gesellschaftsvertrags und eines Business-Plans sowie die Einführung zwingender Vorschriften zur Rechnungslegung.
- d) Neben der Regulierung des Grauen Kapitalmarktes spricht sich der Bundesrat für eine praxisingerechte Ausgestaltung der so genannten Prospekthaftung aus. Die Haftung wegen unrichtiger und unvollständiger Angaben in Prospekten darf nicht auf Fälle beschränkt bleiben, in denen das Wertpapier oder der geschlossene Fonds innerhalb von sechs Monaten nach Veröffentlichung oder Markteinführung erworben wurde. Außerdem muss eine angemessene Mitverantwortung von Wirtschaftsprüfern und anderen sachkundigen Personen gewährleistet sein, die an der Erstellung des Prospekts und den darin enthaltenen unrichtigen Angaben maßgeblich mitgewirkt haben. Die Sonderverjährungsfristen in § 46 des Börsengesetzes, § 13a Absatz 5 des Verkaufsprospektgesetzes und § 127 Absatz 5 des Investmentgesetzes¹ entbehren einer sachlichen Rechtfertigung und sind daher zu streichen.
- e) Der Bundesrat begrüßt ausdrücklich, dass der Gesetzentwurf die Einführung eines Produktinformationsblattes vorsieht. Der Bundesrat ist aber der Auffassung, dass eine Vergleichbarkeit verschiedener Anlageprodukte für den Anleger nur dann zu gewährleisten ist, wenn den Wertpapierdienstleistungsunternehmen möglichst wenig Spielraum bei der Ausgestaltung der Produktinformationsblätter bleibt. Der Gesetzgeber sollte daher ein Formblatt mit standardisierten Antwortmöglichkeiten vorgeben. Der Bundesrat bittet die Bundesregierung bzw. die zuständigen Bundesministerien, ein entsprechendes Formblatt verpflichtend einzuführen.²
- f) Außerdem wird die Bundesregierung gebeten, einen Gesetzentwurf zur Ergänzung der Regelungen zum Beratungsprotokoll vorzulegen. Zunächst sollten die bisherigen, in der Wertpapierdienstleistungs-Verhaltens- und Organisationsverordnung vorgeschriebenen Pflichtangaben dahingehend ergänzt werden, dass auch die mit dem jeweiligen Anlageprodukt verbundenen Kosten, Provisionen und eine Risikobewertung in das Beratungsprotokoll aufgenommen werden müssen. Des Weiteren sollte geprüft werden, ob eine Konkretisierung der Pflichtangaben durch die verbindliche Vorgabe eines Beratungsprotokollmusters erreicht werden kann. Daneben muss sicherge-

¹ Vergleiche hierzu Nummer 15.

² Vergleiche hierzu Nummer 6.

stellt werden, dass eine ordnungsgemäße Verwendung der Beratungsprotokollmuster aufsichtlich überwacht und weder die Erstellung noch die Aushängung des Protokolls von der Unterschrift des Kunden abhängig gemacht wird.

Ferner muss dieses Muster die bereits geltenden gesetzlichen Mindestanforderungen des Wertpapierhandelsgesetzes und der Wertpapierdienstleistungs-, Verhaltens- und Organisationsverordnung berücksichtigen. Zudem müssen entsprechende Freiräume für die individuellen Finanzverhältnisse, die Anliegen des Kunden und Argumente für die Empfehlung verpflichtend ausgefüllt werden. Die Bundesregierung wird zudem um Prüfung gebeten, ob die Protokollpflicht auch auf weitere Finanzprodukte bzw. deren Vermittlung ausgedehnt werden sollte.

2. Zu Artikel 1 Nummer 1a – neu – (§ 2a Absatz 1 Nummer 7 WpHG)

In Artikel 1 ist nach Nummer 1 folgende Nummer 1a einzufügen:

„1a. In § 2a Absatz 1 Nummer 7 werden die Wörter „die Anlageberatung und“ gestrichen.“

Begründung

Bisher sind Unternehmen, deren Finanzdienstleistung sich auf die Anlageberatung über Anteile an Investmentfonds beschränkt, nach § 2a Absatz 1 Nummer 7 WpHG von den Vorschriften über Wertpapierdienstleistungsunternehmen ausgenommen. Diese Unternehmen unterliegen damit nicht den zum Schutz der Kunden erlassenen Wohlverhaltensvorschriften. Insbesondere sind diese Unternehmen von der Pflicht zur Erstellung eines Beratungsprotokolls sowie den Anforderungen des WpHG an die Offenlegung von Provisionen befreit.

Diese Ausnahme ist unter dem Aspekt eines umfassenden Schutzes der Anleger nicht sachgerecht. Trotz der Anforderungen des Investmentgesetzes an Kapitalanlagegesellschaften sind die Kunden wie bei anderen Finanzinstrumenten auf eine sachkundige Beratung unter Vermeidung von Interessenskollisionen angewiesen. Die Mindestanforderungen an die Anlageberatung über Anteile an Investmentfonds bedürfen einer gesetzlichen Regelung, um behördlich überwacht und gegebenenfalls durchgesetzt werden zu können. Daher müssen die Wohlverhaltens- und Informationspflichten sowie die künftigen Anforderungen an die Sachkunde der Berater und Vertriebsbeauftragten ohne Ausnahme auch für Unternehmen gelten, deren Beratungstätigkeit sich auf Anteile an Investmentfonds beschränkt. Zu diesem Zweck ist die Anlageberatung aus dem Ausnahmetatbestand des § 2a Absatz 1 Nummer 7 WpHG zu streichen.

Zumindest für die Pflicht zur Erstellung des Beratungsprotokolls wird als Folgeänderung den betroffenen Unternehmen allerdings eine Übergangsfrist einzuräumen sein. Ein Zeitraum von sechs Monaten erscheint insoweit angemessen.

3. Zu Artikel 1 Nummer 1a – neu – (§ 4 Absatz 1 Satz 2 WpHG)

In Artikel 1 ist nach Nummer 1 folgende Nummer 1a einzufügen:

„1a. In § 4 Absatz 1 Satz 2 werden nach dem Wort „Finanzmarkt“ die Wörter „sowie die Kunden“ eingefügt.“

Begründung

Die für den Wertpapierhandel maßgeblichen Bestimmungen des Wertpapierhandelsgesetzes dienen sowohl dem öffentlichen Interesse an der Funktionsfähigkeit der Märkte als auch dem Schutz der Kunden. Beide Ziele stehen in unmittelbarer Wechselwirkung und gleichberechtigt nebeneinander. Diese Auffassung wird durch die jüngere europäische Gesetzgebung gestützt. So verfolgt beispielsweise die Finanzmarkttrichtlinie ausdrücklich die zweifache Zielsetzung, „die Anleger zu schützen und gleichzeitig ein reibungsloses Funktionieren der Wertpapiermärkte zu gewährleisten“ (Erwägungsgrund 44 der Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Märkte für Finanzinstrumente, ABl. L 145 vom 30.4.2004, S. 1).

Der Schutz der Kunden ist in der allgemeinen Aufgaben- und Befugnisnorm des § 4 WpHG bislang nicht ausdrücklich verankert. Nach § 4 Absatz 1 Satz 2 WpHG hat die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht Missständen entgegenzuwirken, welche die ordnungsgemäße Durchführung des Handels mit Finanzinstrumenten oder von Wertpapierdienstleistungen oder Wertpapiernebenleistungen beeinträchtigen oder erhebliche Nachteile für den Finanzmarkt bewirken können. Als Schutzgüter werden mithin der ordnungsgemäße Handel und der Finanzmarkt genannt, nicht aber die Interessen der Kunden. Das Gesetz lässt folglich offen, ob und ab welchem Grad die Beeinträchtigung von Kundeninteressen als eine Störung des ordnungsgemäßen Handels bzw. des Finanzmarkts begriffen werden kann. Solange eine Beeinträchtigung von Kundeninteressen nicht ausdrücklich im Gesetz genannt wird, ist zumindest unklar, ob ein aufsichtliches Einschreiten auch mit dem notwendigen Schutz der Kundeninteressen begründet werden kann, wenn noch kein systemisches Risiko für den Finanzmarkt besteht.

Eine Änderung des § 4 Absatz 4 FinDAG erscheint hingegen nicht erforderlich. In § 4 Absatz 4 FinDAG ist geregelt, dass die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ihre Aufgaben und Befugnisse nur im öffentlichen Interesse wahrnimmt. Die Vorschrift wurde mit dem Ziel erlassen, mögliche Amtshaftungsansprüche wegen unterbliebener Aufsichtsmaßnahmen auszuschließen. Die Vorschrift verdeutlicht zugleich, dass die Aufsicht nicht der Durchsetzung individueller Rechtsansprüche dient. An dem Grundsatz, dass die Finanzaufsicht nicht dem Individualrechtsschutz dient, sollte festgehalten werden. Daher wäre allenfalls denkbar, im Rahmen des § 4 Absatz 4 FinDAG auf kollektive Anlegerinteressen Bezug zu nehmen. Diese sind aber ohnehin Bestandteil des öffentlichen Interesses.

4. Zu Artikel 1 Nummer 1a – neu – (§ 4 Absatz 12 – neu – WpHG)

In Artikel 1 ist nach Nummer 1 folgende Nummer 1a einzufügen:

„1a. Dem § 4 wird folgender Absatz 12 angefügt:

„(12) Qualifizierte Einrichtungen nach § 3 Absatz 1 Nummer 1 des Unterlassungsklagengesetzes können jederzeit wegen eines mutmaßlichen Verstoßes gegen dieses Gesetz oder die auf der Grundlage dieses Gesetzes erlassenen Rechtsverordnungen Beschwerde bei der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht einlegen. Eine solche Beschwerde setzt voraus, dass der qualifizierten Einrichtung eine erhebliche Zahl gleichgearteter Verbrauchereingaben vorliegt, die den mutmaßlichen Verstoß zum Gegenstand haben. Beschwerden sind schriftlich oder zur Niederschrift bei der Bundesanstalt einzulegen. In der Beschwerde müssen der Sachverhalt und der Beschwerdegrund angegeben werden. Auf Verlangen der Bundesanstalt ist zudem der Nachweis über die erhebliche Zahl von Verbrauchereingaben zu erbringen. Die Bundesanstalt hat binnen sechs Monaten zu der Beschwerde Stellung zu nehmen.“

Begründung

Die Zusammenarbeit zwischen der staatlichen Finanzaufsicht und den Verbraucherverbänden ist verbesserungsbedürftig. Verbraucherverbände sind häufig Anlaufstelle für Beschwerden über Fehlverhalten in der Finanzbranche. Das insoweit bei den Verbraucherverbänden vorhandene Wissen wird aber nicht hinreichend genutzt.

Für den Bereich der Zahlungsdienste wurde in § 28 des Zahlungsdiensteaufsichtsgesetzes ein förmliches Beschwerderecht unter anderem für Verbraucherverbände geschaffen. In der Gesetzesbegründung wird hierzu ausgeführt, dass „die Beschwerde für die Bundesanstalt ein wichtiges Erkenntnismittel über mutmaßliche Verstöße gegen dieses Gesetz und sonstige, damit in Zusammenhang stehende Vorschriften darstellt und deshalb Grundlage für aufsichtsrechtliches Handeln sein kann“.

Auch beim Vertrieb von Anlageprodukten sollten daher die Verbraucherverbände die Möglichkeit erhalten, bei einer erheblichen Zahl von nachgewiesenen Verbrauchereingaben die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht zur Prüfung veranlassen zu können. Dadurch könnten zugleich die andernfalls unmittelbar bei der Bundesanstalt eingehenden Beschwerden von Kunden gebündelt und eine Entlastung der Bundesanstalt erreicht werden.

5. Zu Artikel 1 Nummer 5 Buchstabe a (§ 31 Absatz 3 Satz 4 WpHG)

In Artikel 1 Nummer 5 Buchstabe a sind in § 31 Absatz 3 Satz 4 nach dem Wort „Anlageberatung“ die Wörter „oder -vermittlung“ einzufügen.

Begründung

Die gesetzliche Pflicht, ein Produktinformationsblatt zur Verfügung zu stellen, sollte sowohl für die Anlageberatung im Sinne des § 2 Absatz 3 Satz 1 Nummer 9 WpHG

als auch für die Anlagevermittlung nach § 2 Absatz 3 Satz 1 Nummer 4 WpHG gelten. Denn das Informationsbedürfnis des Kunden besteht unabhängig davon, ob er beraten oder ihm ein Anlageprodukt nur vermittelt wird. Mit der Einbeziehung der Anlagevermittlung werden zudem Abgrenzungsschwierigkeiten zwischen der Anlageberatung und -vermittlung vermieden.

6. Zu Artikel 1 Nummer 5 Buchstabe d Doppelbuchstabe bb (§ 31 Absatz 11 Satz 1 Nummer 2a WpHG)³

In Artikel 1 Nummer 5 Buchstabe d Doppelbuchstabe bb sind in § 31 Absatz 11 Satz 1 Nummer 2a nach den Wörtern „Absatzes 3 Satz 4“ die Wörter „, insbesondere durch Vorgabe eines Formblattes mit standardisierten Antwortmöglichkeiten,“ einzufügen.

Begründung

Die Produktinformationen müssen zum einen so aufbereitet sein, dass die Anleger sie tatsächlich verstehen und damit aufnehmen können. Sie müssen zum anderen alle für die Kaufentscheidung relevanten Angaben enthalten, insbesondere zur Beurteilung der zu erwartenden Rendite und zur Risikoeinschätzung. Die derzeit in der Praxis zur Verfügung gestellten Informationen sind häufig zu umfangreich und verfehlen ihren Informationszweck. Es besteht daher weitgehend Einigkeit darüber, dass den Kunden ein kurzes und leicht verständliches Produktinformationsblatt zur Verfügung gestellt werden sollte, das insbesondere auch einen Vergleich verschiedener Anlageprodukte erlaubt.

Insofern ist es zu begrüßen, dass der Gesetzentwurf die Pflicht einführt, Produktinformationsblätter zur Verfügung zu stellen. Sinnvoll erscheint es auch, wie in dem Entwurf vorgesehen, den Umfang solcher Produktinformationsblätter zu begrenzen und inhaltliche Vorgaben zu machen. Den Verpflichteten sollten dabei aber keine zu großen Spielräume bei der Gestaltung der Produktinformationsblätter belassen werden, um die Vergleichbarkeit verschiedener Anlageprodukte für den Kunden zu gewährleisten und die Vermengung der Produktinformationen mit werbenden Aussagen zu vermeiden. Vorzugswürdig wäre daher die einheitliche Verwendung eines standardisierten Formblattes. Durch die Vorgabe bestimmter Antwortmöglichkeiten würde gewährleistet, dass die Informationen verständlich und vergleichbar sind.

Das Bundesministerium für Ernährung, Landwirtschaft und Verbraucherschutz hat bereits im Jahr 2009 ein Musterproduktinformationsblatt entwickelt. Auch die Finanzbranche hat verschiedene Muster für Produktinformationsblätter konzipiert. Bislang hat man sich aber nicht auf ein einheitliches Muster einigen können. Die bereits vorhandenen Muster weisen zum Teil erhebliche Abweichungen auf. Daher spricht vieles dafür, dass der Verordnungsgeber ein Formblatt mit standardisierten Antwortmöglichkeiten entwickelt und vorgibt. Die Ergänzung im Gesetzestext soll auf diese Möglichkeit hinweisen und ist als Regelungsauftrag für den Verordnungsgeber zu verstehen.

³ Vergleiche hierzu Nummer 1 Buchstabe e.

7. **Zu Artikel 1 Nummer 6** (§ 31d Absatz 1 Satz 1 Nummer 2, Absatz 3 Satz 2 – neu –, Satz 3 – neu –, Satz 4 – neu –, Absatz 4 WpHG)

Artikel 1 Nummer 6 ist wie folgt zu fassen:

„6. § 31d wird wie folgt geändert:

- a) In Absatz 1 Satz 1 Nummer 2 wird nach dem Wort „Kunden“ das Wort „rechtzeitig“ eingefügt.
- b) Dem Absatz 3 werden folgende Sätze angefügt:
 „Die Zusammenfassung nach Satz 1 muss dem Kunden in Textform zur Verfügung gestellt werden, wobei das Angebot der Offenlegung näherer Einzelheiten gestaltungstechnisch deutlich hervorzuheben ist. Findet im Zusammenhang mit der Erbringung der Wertpapierdienstleistung ein Gespräch zwischen dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen und dem Kunden statt, muss auf das Angebot, nähere Einzelheiten offen zu legen, in diesem Gespräch über den Hinweis nach Satz 2 hinaus mündlich hingewiesen werden. Die Offenlegung muss vor jeder Erbringung einer Wertpapierdienstleistung erfolgen.“
- c) Absatz 4 wird aufgehoben.“

Begründung

§ 31d Absatz 1 Satz 1 Nummer 2 WpHG in seiner jetzigen Fassung eröffnet Auslegungsspielräume hinsichtlich der Frage, ob die Offenlegung von Zuwendungen unmittelbar vor dem Geschäftsabschluss ausreicht. Berücksichtigt man den Gesetzeszweck der Offenlegungspflicht, nämlich dem Kunden mögliche Interessenkollisionen seines Beraters beziehungsweise Vermittlers so rechtzeitig vor Augen zu führen, dass er die Information in seine Anlageentscheidung einfließen lassen kann, so dürfte eine Offenlegung kurz vor dem Geschäftsabschluss nicht genügen. Daher wird vorgeschlagen, den Gesetzestext entsprechend zu ergänzen und insoweit für Rechtssicherheit zu sorgen.

§ 31d Absatz 3 WpHG ermöglicht den Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die Offenlegung in Form einer Zusammenfassung der wesentlichen Bestandteile der Vereinbarungen über Zuwendungen vorzunehmen, wenn dem Kunden die Offenlegung näherer Einzelheiten angeboten und auf Nachfrage gewährt wird. Diese Regelung birgt die Gefahr, dass der Kunde statt der klaren Information, in welcher Höhe welche Zuwendungen fließen, lediglich Informationen über die Details vertraglicher Abreden erhält, deren Bedeutung sich ihm möglicherweise nicht erschließt. Der aus Kundenschutzaspekten vorzugswürdigen Streichung dieser Vorschrift steht Artikel 26 der Richtlinie 2006/73/EG (Richtlinie der Kommission vom 10. August 2006 zur Durchführung der Richtlinie 2004/39/EG, ABl. L 241 vom 2.9.2006, S. 26) entgegen. Diese Vorschrift verpflichtet die Mitgliedstaaten, Wertpapierfirmen zu gestatten, lediglich die wesentlichen Bestimmungen der Vereinbarungen über Zuwendungen in zusammengefasster Form offen zu legen. Europarechtlich zulässig er-

scheint aber eine moderate Verschärfung der Anforderungen an die Art und Weise der Offenlegung. Es wird daher vorgeschlagen, die Offenlegungspflicht an das Formerfordernis der Textform zu knüpfen, wobei die Offenlegung in zusammengefasster Form auch die Information darüber enthalten sollte, dass der Verbraucher auf Nachfrage weitergehende Informationen erhalten kann. Um zu vermeiden, dass der Hinweis untergeht, sollte dieser zum einen gestaltungstechnisch hervorgehoben werden, zum anderen – soweit ein Gespräch zwischen dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen und dem Kunden stattfindet – zusätzlich mündlich erfolgen.

Bei der Offenlegung in zusammengefasster Form besteht die Gefahr, dass sie generell für alle künftigen Wertpapierdienstleistungen erfolgt. Da gerade bei gelegentlichen Geschäften die Kunden entsprechende Hinweise kaum im Gedächtnis behalten werden, empfiehlt sich die Vorgabe einer Offenlegungspflicht vor jeder Wertpapierdienstleistung.

8. **Zu Artikel 1 Nummer 7a – neu –** (§ 34 Absatz 2c – neu – WpHG)

In Artikel 1 ist nach Nummer 7 folgende Nummer 7a einzufügen:

„7a. In § 34 wird nach Absatz 2b folgender Absatz 2c eingefügt:

„(2c) Sofern das Anlageprotokoll gemäß Absatz 2a nicht, nicht vollständig oder nicht rechtzeitig angefertigt wird, obliegt dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen die Beweislast bei Schadenersatzansprüchen des Kunden wegen fehlerhafter Anlageberatung.““

Begründung

Die Einhaltung der seit dem 1. Januar 2010 eingeführten Pflicht zur Erstellung eines Beratungsprotokolls ist von der Bundesanstalt, aber auch von Verbraucherorganisationen wie die Stiftung Warentest und die Verbraucherzentrale Nordrhein-Westfalen untersucht worden, die alle erhebliche Defizite bei der Rechtsanwendung festgestellt haben. Neben der fehlerhaften Protokollierung von Beratungsinhalten ist in einigen Fällen sogar die Erstellung von Beratungsprotokollen insgesamt unterblieben. Dabei ist die Protokollerstellung verweigert worden, obwohl der Anleger ausdrücklich nach dem Beratungsprotokoll gefragt hat. Die Untersuchungen zeigen, dass es zur Abschreckung nicht ausreicht, wenn falsche oder fehlende Beratungsprotokolle ausschließlich mit aufsichtsrechtlichen Maßnahmen gemäß § 39 Absatz 2 Nummer 19a bis 19c WpHG und der Verhängung von Bußgeldern sanktioniert werden. Es bedarf auch eines vertragsrechtlichen Anreizes für Wertpapierdienstleistungsunternehmen, sich umfassend an die gesetzlichen Pflichten zur Erstellung von Beratungsprotokollen zu halten. Wird gegen die gesetzlichen Pflichten zur Erstellung eines Beratungsprotokolls verstoßen, sollte daher eine eindeutige gesetzliche Regelung geschaffen werden, welche bei der Durchsetzung von Schadenersatzansprüchen die Beweislast zu Gunsten der Verbraucher erleichtert.

9. **Zu Artikel 1 Nummer 8** (§ 34d Absatz 1 Satz 1, Satz 2 – neu –, Satz 3 – neu –, Satz 4 Nummer 2, Satz 5, Absatz 2 Satz 1, Satz 2 – neu –, Satz 3 – neu –, Satz 4 Nummer 2, Satz 5, Absatz 3 Satz 1, Satz 2 – neu –, Satz 3 – neu –, Satz 4 Nummer 2, Satz 5, Absatz 4 Satz 1 Nummer 1, Nummer 2, Absatz 6 Satz 1 Nummer 2, Nummer 2a – neu – WpHG)

In Artikel 1 Nummer 8 ist § 34d wie folgt zu ändern:

- a) Absatz 1 ist wie folgt zu ändern:
- aa) In Satz 1 sind nach dem Wort „Anlageberatung“ die Wörter „oder -vermittlung“ einzufügen.
- bb) Nach Satz 1 sind folgende Sätze einzufügen:
- „Die nach Satz 1 erforderliche Sachkunde muss grundsätzlich durch eine Sachkundeprüfung bei einer staatlichen oder staatlich anerkannten Stelle nachgewiesen werden. Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen stellt sicher, dass die Tätigkeit des Mitarbeiters nach Satz 1 durch eine Berufshaftpflichtversicherung abgedeckt ist.“
- cc) Im neuen Satz 4 Nummer 2 ist die Angabe „Satz 1“ durch die Wörter „den Sätzen 1 bis 3“ zu ersetzen.
- dd) Im neuen Satz 5 ist die Angabe „Satz 2“ durch die Angabe „Satz 4“ zu ersetzen.
- b) Absatz 2 ist wie folgt zu ändern:
- aa) Nach Satz 1 sind folgende Sätze einzufügen:
- „Die nach Satz 1 erforderliche Sachkunde muss grundsätzlich durch eine Sachkundeprüfung bei einer staatlichen oder staatlich anerkannten Stelle nachgewiesen werden. Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen stellt sicher, dass die Tätigkeit des Mitarbeiters nach Satz 1 durch eine Berufshaftpflichtversicherung abgedeckt ist.“
- bb) Im neuen Satz 4 Nummer 2 ist die Angabe „Satz 1“ durch die Wörter „den Sätzen 1 bis 3“ zu ersetzen.
- cc) Im neuen Satz 5 ist die Angabe „Satz 2“ durch die Angabe „Satz 4“ zu ersetzen.

- c) Absatz 3 ist wie folgt zu ändern:
- aa) Nach Satz 1 sind folgende Sätze einzufügen:
- „Die nach Satz 1 erforderliche Sachkunde muss grundsätzlich durch eine Sachkundeprüfung bei einer staatlichen oder staatlich anerkannten Stelle nachgewiesen werden. Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen stellt sicher, dass die Tätigkeit des Mitarbeiters nach Satz 1 durch eine Berufshaftpflichtversicherung abgedeckt ist.“
- bb) Im neuen Satz 4 Nummer 2 ist die Angabe „Satz 1“ durch die Wörter „den Sätzen 1 bis 3“ zu ersetzen.
- cc) Im neuen Satz 5 ist die Angabe „Satz 2“ durch die Angabe „Satz 4“ zu ersetzen.
- d) Absatz 4 ist wie folgt zu ändern:
- aa) In Satz 1 Nummer 1 sind die Wörter „Absatz 1 Satz 1, Absatz 2 Satz 1 oder Absatz 3 Satz 1“ durch die Wörter „Absatz 1 Satz 1 bis 3, Absatz 2 Satz 1 bis 3 oder Absatz 3 Satz 1 bis 3“ zu ersetzen.
- bb) In Satz 1 Nummer 1 und Nummer 2 sind jeweils nach der Angabe „§ 4“ die Wörter „dieses Gesetzes und § 35 Absatz 2 des Kreditwesengesetzes“ einzufügen.
- e) Absatz 6 Satz 1 ist wie folgt zu ändern:
- aa) Nummer 2 ist wie folgt zu fassen:
- „2. die Sachkunde und die Zuverlässigkeit nach Absatz 1 Satz 1 und 2, Absatz 2 Satz 1 und 2 und Absatz 3 Satz 1 und 2, wobei insbesondere auch die Anforderungen an die Sachkundeprüfung und die mögliche Gleichstellung anderer Berufsqualifikationen mit der Sachkundeprüfung zu regeln sind,“.
- bb) Nach Nummer 2 ist folgende Nummer 2a einzufügen:
- „2a. Umfang und inhaltliche Anforderungen an die nach Absatz 1 Satz 3, Absatz 2 Satz 3 und Absatz 3 Satz 3 vorgeschriebene Berufshaftpflichtversicherung, insbesondere die Höhe der Mindestversicherungssummen, sowie“.

Begründung

Eine den Interessen der Anleger gerecht werdende Anlageberatung und -vermittlung setzt eine angemessene Berufsqualifikation voraus. Der Gesetzentwurf verlangt zwar, dass die mit der Anlageberatung betrauten Mitarbeiter sachkundig sind. Die Anforderungen an die Sachkunde werden jedoch nicht konkretisiert. Auch wenn nach dem Gesetzentwurf eine Konkretisierung im Verordnungswege möglich ist, lässt der in Zusammenhang mit dem Diskussionsentwurf eines Gesetzes zur Stärkung des Anlegerschutzes und der Verbesserung der Funktionsfähigkeit des Kapitalmarkts vorgelegte Entwurf einer WpHG-Mitarbeiteranzeigeverordnung befürchten, dass eine künftige Verordnung keine hinreichenden Vorgaben machen wird. Insbesondere ist nicht zu erwarten, dass eine Sachkundeprüfung bei einer staat-

lichen oder staatlich anerkannten Stelle vorgeschrieben werden wird.

Zu Buchstabe a

Um zumindest die Grundlage für eine anlegergerechte Beratung und Vermittlung und die notwendige Aufklärung über Risiken zu schaffen, muss ein formalisierter Qualifikationsnachweis durch einen Abschluss bei einer staatlichen oder staatlich anerkannten Stelle (beispielsweise den Industrie- und Handelskammern) vorgeschrieben werden. Nicht ausreichend dürfen etwa Nachweise über Schulungen sein, die von den Unternehmen selbst oder sonstigen privaten Anbietern durchgeführt werden.

Analog der Regelungen für Versicherungsberater und -vermittler wird der Abschluss einer Berufshaftpflichtversicherung für erforderlich gehalten. Kunden, denen durch Fehlverhalten von Anlageberatern oder -vermittlern ein Schaden entsteht, soll der Ersatz ihres Schadens garantiert sein. Adressat der Verpflichtung zum Abschluss einer Berufshaftpflichtversicherung sollte aber nicht der einzelne Mitarbeiter, sondern das Wertpapierdienstleistungsunternehmen sein.

Die entsprechenden Anforderungen an die Sachkunde und die Berufshaftpflichtversicherung sollten einheitlich für Anlageberater und -vermittler gelten. Letztere werden im Gesetzentwurf bislang nicht erwähnt.

Zu Buchstabe b

Der Gesetzentwurf bezieht zu Recht die mit der Ausgestaltung, Umsetzung oder Überwachung von Vertriebsvorgaben betrauten Mitarbeiter in die Qualifikationsanforderungen ein. Diese Mitarbeiter müssen für ihre Tätigkeit auch über die für die Erbringung der Anlageberatung und -vermittlung erforderliche Sachkunde verfügen, so dass im Wesentlichen die an Anlageberater und -vermittler zu stellenden Anforderungen hinsichtlich Sachkundeprüfung und Berufshaftpflichtversicherung gelten sollten.

Zu Buchstabe c

Der Compliance-Beauftragte muss über die für die Erbringung der Compliance-Funktion erforderliche Sachkunde verfügen. Hier geht es neben fachlichen Kenntnissen vor allem um Kenntnis der von dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und Wertpapiernebenleistungen einzuhaltenden gesetzlichen Vorschriften sowie der von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht erlassenen Verwaltungsvorschriften. Auch hier sollte eine entsprechende Sachkundeprüfung verlangt werden. Eine Berufshaftpflichtversicherung hat zwar nicht dieselbe Bedeutung wie bei Mitarbeitern, die unmittelbar in der Anlageberatung und -vermittlung beziehungsweise im Vertrieb eingesetzt werden, erscheint aber dennoch sinnvoll.

Zu Buchstabe d

Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht soll einschreiten dürfen, wenn die Anforderungen an die Sachkunde oder Zuverlässigkeit nicht gewährleistet sind oder kein hinreichender Versicherungsschutz vorliegt.

Des Weiteren wird in Satz 1 klargestellt, dass die Befugnisse nach § 35 Absatz 2 KWG unberührt bleiben. Verstößt ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen nachhaltig gegen die Anforderungen des § 34d WpHG, so kann dies als ultima ratio die Aufhebung der Erlaubnis im Sinne des § 32 KWG zur Folge haben (vgl. § 35 Absatz 2 Nummer 6 KWG).

Zu Buchstabe e

Die inhaltlichen und verfahrensmäßigen Anforderungen an die vorgeschriebene Sachkundeprüfung können im Verordnungswege konkretisiert werden. Mindeststandard für die Sachkundeprüfung sollte die derzeit angebotene Qualifikation des Fachberaters für Finanzdienstleistungen (IHK) sein. Diese Mindestqualifikation dürfte aber nur für den Sachkundenachweis im Sinne des Absatzes 1 ausreichend sein.

Bestimmte Berufsqualifikationen sollten der erfolgreich absolvierten Sachkundeprüfung gleichgestellt werden, etwa der Abschluss eines betriebswirtschaftlichen Studiengangs der Fachrichtung Banken oder Finanzdienstleistungen, wenn darüber hinaus eine fachspezifische Berufspraxis nachgewiesen werden kann, oder der Abschluss als Bank- oder Sparkassenbetriebswirt einer Bank- oder Sparkassenakademie, für den Nachweis der Sachkunde nach § 34d Absatz 1 grundsätzlich wohl auch der Abschluss als Bank- oder Sparkassenkaufmann oder -kauffrau.

Ebenfalls im Verordnungswege zu konkretisieren sind die Anforderungen an die Berufshaftpflichtversicherung, insbesondere die Festlegung der Mindestversicherungssummen.

Bei einer Umsetzung der vorgeschlagenen Änderungen zu § 34d WpHG dürfte die bislang in § 42d Absatz 1 WpHG vorgesehene Übergangsfrist von sechs Monaten nach Inkrafttreten des Gesetzes zu kurz bemessen sein. Als Folgeänderung sollte daher die Frist angemessen verlängert und gegebenenfalls um eine – unter Umständen zeitlich abgestufte – Härtefallregelung ergänzt werden.

10. Zu Artikel 1 Nummer 8 (§ 34d Absatz 4 Satz 2 WpHG)

In Artikel 1 Nummer 8 ist § 34d Absatz 4 Satz 2 wie folgt zu fassen:

„Die Bundesanstalt macht unanfechtbar gewordene Anordnungen im Sinne des Satzes 1 auf ihrer Internetseite bekannt.“

Begründung

Es ist sehr zu begrüßen, dass es der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht nach dem Gesetzentwurf erlaubt wird, auf der eigenen Internetseite getroffene und unanfechtbar gewordene Anordnungen öffentlich bekannt zu machen. Für Kunden ist es von hohem Interesse zu erfahren, ob und in welchem Umfang Wertpapierdienstleistungsunternehmen in der Vergangenheit wegen festgestellter Missstände von der Bundesanstalt verwarnet oder sogar mit dem Verbot des Einsatzes bestimmter Mitarbeiter belegt wurden. Es ist zu erwarten, dass diese Angaben für Kunden bei der Aus-

wahl zwischen verschiedenen Wertpapierdienstleistungsunternehmen in Zukunft eine entscheidende Rolle spielen werden. Im Übrigen geht von der drohenden Veröffentlichung eine besondere Abschreckungswirkung aus, die entscheidend dazu beitragen wird, dass sich Wertpapierdienstleistungsunternehmen und deren Mitarbeiter um ein rechtskonformes Verhalten bemühen werden.

Umso wichtiger ist es, dass die auf der Internetseite der Bundesanstalt befindlichen Angaben einen vollständigen Überblick darüber verschaffen, gegenüber welchen Wertpapierhandelsunternehmen die Bundesanstalt bereits in welcher Form tätig geworden ist. Der Gesetzentwurf sieht allerdings vor, dass die Entscheidung über eine Veröffentlichung in das Ermessen der Bundesanstalt gestellt wird. Im Interesse der Kunden und der sich rechtskonform verhaltenden Wertpapierdienstleistungsunternehmen sollte die Bundesanstalt in diesen Fällen aber zur umfassenden Veröffentlichung gesetzlich verpflichtet sein. Es ist nicht ersichtlich, was berechnete unternehmerische Interessen sein könnten, die der Veröffentlichung einer unanfechtbaren Anordnung entgegenstehen könnten. Kunden haben ein Recht darauf, zu erfahren, welches Wertpapierdienstleistungsunternehmen sich rechtskonform verhält und welches nicht. Deshalb sollte es keine Ausnahme zur Veröffentlichungspflicht geben. Davon unberührt bleibt die im Gesetzentwurf vorgesehene Regelung, wonach in der öffentlichen Bekanntmachung die Nennung des Namens betroffener Mitarbeiter untersagt ist.

11. **Zu Artikel 3 Nummer 3** (§ 77 Absatz 3 InvG)

Artikel 3 Nummer 3 ist wie folgt zu fassen:

„3. § 77 wird wie folgt geändert:

a) ... wie Vorlage ...

b) Absatz 3 wird wie folgt gefasst:

„(3) Die Bestellung ist auf Antrag der Kapitalgesellschaft von der Bundesanstalt zu genehmigen; das Vorliegen der Voraussetzungen nach Absatz 2 ist im Antrag darzulegen. Wenn diese Voraussetzungen nach Genehmigung wegfallen, hat die Bundesanstalt zu verlangen, dass ein anderer Sachverständiger bestellt wird.“

Begründung

Bei offenen Immobilienfonds kommt der Tätigkeit von Sachverständigen, die von der Kapitalgesellschaft in den Sachverständigenausschuss bestellt werden, eine erhebliche Bedeutung zu. Zur Vermeidung von Fehleinschätzungen ist daher die im Gesetzentwurf vorgesehene Verkürzung des Intervalls zur Bewertung von Immobilien grundsätzlich zu begrüßen. Diese wird aber voraussichtlich auch einen erhöhten Bedarf an Sachverständigen nach sich ziehen. Das erhöht die Gefahr der Bestellung von Sachverständigen, die den zu Recht sehr strengen gesetzlichen Anforderungen an Unabhängigkeit und fachlicher Kompetenz nicht genügen.

Bisher muss die Bestellung eines Sachverständigen der Bundesanstalt lediglich angezeigt werden. Im Interesse

der Anleger sollte die Bestellung von Sachverständigen in Zukunft der Genehmigung durch die Bundesanstalt bedürfen. Durch den vorgesehenen Antrag auf Genehmigung entsteht für die Kapitalgesellschaften kein Mehraufwand, denn diese sind schon heute verpflichtet, die Einhaltung der gesetzlichen Voraussetzungen für die Bestellung eines Sachverständigen gegenüber der Bundesanstalt nachzuweisen. Fallen bei einem Sachverständigen später die Voraussetzungen für eine rechtmäßige Bestellung weg, sollte es nicht im Ermessen der Bundesanstalt liegen, von der Kapitalgesellschaft die Bestellung eines anderen Sachverständigen zu verlangen. Im Interesse der Anleger sollte die Bundesanstalt in diesen Fällen zum Handeln gesetzlich verpflichtet werden.

12. **Zu Artikel 3 Nummer 5 Buchstabe a** (§ 79 Absatz 1 Satz 10 und 11 InvG)

Der Bundesrat bittet, im weiteren Gesetzgebungsverfahren zu prüfen, ob in den Fällen einer täglichen Anteilrückgabemöglichkeit als Alternative zu einer rollierenden, monatlichen Bewertung eine quartalsweise Bewertung des gesamten Immobilienbestands denkbar wäre.

Begründung

Der Gesetzentwurf sieht vor, dass jede Kapitalanlagegesellschaft künftig für jeden Fonds selbst entscheidet, mit welcher Frequenz Anteile ausgegeben und zurückgenommen werden. Für jeden dieser Zeitpunkte sollen die Immobilien im Fonds aktuell bewertet werden. Hierfür sieht der Gesetzentwurf ein rollierendes Bewertungssystem vor. Für den Fall einer täglichen Rückgabemöglichkeit der Anteile begründet der Gesetzentwurf eine monatliche Bewertungspflicht. Es erscheint prüfungswürdig, ob im Fall einer täglichen Rückgabemöglichkeit eine ausreichende Berücksichtigung der Auf- oder Abwertung des Verkehrswerts der Immobilien nicht auch durch eine quartalsweise Bewertung des gesamten Immobilienbestands sichergestellt werden kann. Zudem dürfte bei einer nur quartalsweisen Bewertung von geringeren Kosten und damit einer geringeren Renditeminderung für die Anleger auszugehen sein.

13. **Zu Artikel 3 Nummer 7** (§ 80c InvG)

Der Bundesrat bittet, im weiteren Gesetzgebungsverfahren zu prüfen, ob die im Gesetzentwurf vorgesehene Möglichkeit, Fondsanteile im Wert von bis zu 5 000 Euro monatlich ohne Einhaltung der Mindesthaltedauer und ohne Rücknahmeabschläge zurückzugeben, flexibler gehandhabt werden kann. Dabei geht es vorrangig um Anleger, deren Fonds zum Beispiel nur quartalsweise Rückgaben zulassen oder die in einer persönlichen Krisensituation einmalig einen höheren Freibetrag benötigen.

Begründung

Der von der Bundesregierung aufgenommene „Freibetrag“ von 5 000 Euro ist der richtige Weg, um Kleinanlegern auch in Zukunft regelmäßig die Rückgabe der

Anteile ohne Einhaltung der Mindesthaltedauer und ohne Rücknahmeabschläge zu ermöglichen.

Die Begrenzung des „Freibetrags“ auf 5 000 Euro im Monat stößt in der praktischen Anwendung allerdings auf folgendes Problem: Anleger, deren Fonds beispielsweise nur eine quartalsweise Rückgabe der Anteile zulassen, müssen ebenfalls von diesem „Freibetrag“ profitieren können. In Betracht kommt eine Kumulierung der monatlichen Freibeträge.

Daneben sollte geprüft werden, ob die Handhabung des „Freibetrags“ mit Blick auf Situationen verbessert werden kann, in denen Anleger einmalig mehr als 5 000 Euro im Monat benötigen. Nach Erfahrungen aus der Praxis haben deutsche Anleger im Durchschnitt zwischen 5 000 und 10 000 Euro in Investmentfonds angelegt. Es ist daher gut vorstellbar, dass sie in einer persönlichen Krisensituation, wie beispielsweise einem plötzlichen Krankenhausaufenthalt, einmalig einen höheren Betrag als 5 000 Euro benötigen. In dieser Situation ist es nur schwer hinnehmbar, dem Anleger lediglich die Rückgabe der Immobilienfondsanteile bis 5 000 Euro zuzulassen und ihn für den Rest auf den Folgemonat zu vertrösten.

Die Bundesregierung sollte daher prüfen, ob anstelle eines monatlichen Freibetrags von 5 000 Euro beispielsweise ein Quartalsfreibetrag von 15 000 Euro eingeführt wird. Ziel ist es, noch mehr als mit dem Freibetrag von 5 000 Euro auf die besonderen Belange der Privatanleger einzugehen. Bei offenen Immobilienfonds fällt in der Regel bei jedem Anteilskauf ein Ausgabeaufschlag an. Daher ist ein häufiges Kaufen und Verkaufen von Anteilen von Privatanlegern, – unabhängig davon, ob der Freibetrag monatlich oder quartalsweise bemessen wird – grundsätzlich kaum zu erwarten.

Die geforderte Flexibilisierung darf allerdings nicht dazu führen, dass sich offene Immobilienfonds in künftigen Finanzkrisen einem plötzlichen Ansturm von Anteilsrückgaben ausgesetzt sehen, den sie mangels Liquidität nicht bedienen können. Die Prüfung der Bundesregierung sollte auch die Erfahrungen aus der Krise berücksichtigen, um zu vermeiden, dass offene Immobilienfonds in Deutschland in neue Liquiditätsengpässe geraten.

14. Zu Artikel 3 Nummer 7 Buchstabe b (§ 80c Absatz 4 InvG)

Der Bundesrat bittet, im weiteren Gesetzgebungsverfahren zu prüfen, ob hinsichtlich der Rücknahmeabschläge eine Differenzierung zwischen Privatanlegern und professionellen Anlegern geboten ist, insbesondere ob für Privatanleger eine Reduktion der Rücknahmeabschläge von 10 Prozent auf 5 Prozent im dritten Jahr und von 5 Prozent auf 2,5 Prozent im vierten Jahr geboten ist.

Begründung

Im Hinblick darauf, dass Privatanleger regelmäßig einen Ausgabeaufschlag von 5 Prozent beim Kauf von Anteilen an offenen Immobilienfonds entrichten müssen, erscheint eine nähere Prüfung dahingehend geboten,

ob eine Differenzierung zwischen Privatanlegern und professionellen Anlegern bei den Rücknahmeabschlägen erforderlich ist, um eine wirtschaftliche Benachteiligung der Privatanleger bei einer Gesamtschau von Ausgabeaufschlag und Rücknahmeabschlag zu vermeiden.

15. Zu Artikel 3 Nummer 10a – neu – (§ 127 Absatz 5 InvG)⁴

In Artikel 3 ist nach Nummer 10 folgende Nummer 10a einzufügen:

„10a. In § 127 wird Absatz 5 aufgehoben.“

Begründung

Im Interesse der Anleger sollte bei der Prospekthaftung die kurze einjährige Sonderverjährung gestrichen werden. Die Sonderverjährung widerspricht den Zielen des Schuldrechtsmodernisierungsgesetzes, eine Vereinheitlichung der Verjährungsvorschriften anzustreben, soweit keine zwingenden Sachgründe für abweichende Regelungen bestehen. Zwingende Sachgründe für eine kürzere Verjährungsfrist sind nicht ersichtlich. In der Praxis zwingt häufig die relativ kurze absolute Verjährungsfrist zur Einreichung von Klagen auf Verdacht oder Vorrat, wenn Gerüchte über Prospektfehler im Raum stehen, deren Verifizierung erhebliche Zeit in Anspruch nimmt. Folge der Aufhebung der Sonderverjährungsvorschriften ist, dass die Regelverjährungsfristen des Bürgerlichen Gesetzbuchs Anwendung finden.

16. Zu Artikel 3 Nummer 11 (§ 145 Absatz 4 InvG)

Der Bundesrat bittet, im weiteren Gesetzgebungsverfahren zu prüfen, ob eine Verlängerung der Übergangsfrist, etwa um ein weiteres Jahr, erforderlich ist, um es vor allem den depotführenden Stellen zu ermöglichen, die nötigen DV-technischen Anpassungen zur Überwachung insbesondere der Mindesthaltefristen und Transaktionsfreibeträge programmieren zu lassen.

Begründung

Die bisher im Gesetzentwurf vorgesehene Übergangsregelung soll es ermöglichen, die geplanten Gesetzänderungen durch eine Änderung der Vertragsbedingungen nachzuvollziehen. Unberücksichtigt bleibt bisher der erforderliche Zeitaufwand, um die notwendigen DV-technischen Anpassungen vorzunehmen (Schnittstellen zwischen depotführenden Stellen und Fondsdepotbanken), um beispielsweise Mindesthaltefristen oder Transaktionsfreibeträge zu überwachen. Vor diesem Hintergrund scheint eine dahingehende Prüfung erforderlich, ob die bisher vorgesehene Übergangsfrist auch ausreichend für die notwendigen DV-technischen Anpassungen ist, oder ob vor diesem Hintergrund eine Verlängerung der Übergangsfrist notwendig ist.

17. Zu Artikel 3a – neu – (§ 2 Absatz 2, § 3 Absatz 5 Satz 2, § 6 Absatz 8 – neu –, § 10 Absatz 1 Satz 1 BörsG)

Nach Artikel 3 ist folgender Artikel 3a einzufügen:

⁴ Vergleiche hierzu Nummer 1 Buchstabe d.

„Artikel 3a
Änderung des Börsengesetzes

Das Börsengesetz vom 16. Juli 2007 (BGBl. I S. 1330, 1351), zuletzt geändert durch ..., wird wie folgt geändert:

a) § 2 Absatz 2 wird wie folgt gefasst:

„(2) An Börsen können Wertpapiere, sich hierauf beziehende Derivate im Sinne des § 2 Absatz 2 des Wertpapierhandelsgesetzes, andere Finanzinstrumente im Sinne des § 2 Absatz 2b des Wertpapierhandelsgesetzes, Edelmetalle sowie Waren im Sinne des § 2 Absatz 2c des Wertpapierhandelsgesetzes, Termingeschäfte in Bezug auf Waren, Termingeschäfte im Sinne des § 2 Absatz 2 Nummer 2 des Wertpapierhandelsgesetzes und diesen zu Grunde liegende Basiswerte gehandelt werden.“

b) In § 3 Absatz 5 Satz 2 werden nach den Wörtern „Sie kann gegenüber der Börse“ die Wörter „, dem Börsenträger“ eingefügt.

c) Dem § 6 wird folgender Absatz 8 angefügt:

„(8) Die Absätze 1 bis 7 gelten auch für eine bedeutende Beteiligung an einem Unternehmen, das mit Mehrheit an einem Träger einer Börse beteiligt ist oder auf den Träger einer Börse mittelbar oder unmittelbar einen beherrschenden Einfluss ausüben kann.“

d) In § 10 Absatz 1 Satz 1 werden nach den Wörtern „die beim Träger der Börse Beschäftigten“ die Wörter „oder unmittelbar oder mittelbar in seinem Auftrag handelnden Personen“ eingefügt.

Folgeänderungen zu Buchstabe a:

a) In § 2 ist Absatz 3 zu streichen.

b) In § 7 Absatz 1 Satz 3 ist das Wort „Warenbörsen“ durch das Wort „Börsen“ zu ersetzen.

c) § 12 Absatz 1 ist wie folgt zu fassen:

„(1) Jede Börse hat einen Börsenrat zu bilden, der aus höchstens 24 Personen besteht. Im Börsenrat müssen die zur Teilnahme am Börsenhandel zugelassenen Unternehmen vertreten sein.

Werden an der Börse Wertpapiere, sich hierauf beziehende Derivate im Sinne des § 2 Absatz 2 des Wertpapierhandelsgesetzes, andere Finanzinstrumente im Sinne des § 2 Absatz 2b des Wertpapierhandelsgesetzes oder Edelmetalle gehandelt, sind dies insbesondere Kreditinstitute einschließlich der Wertpapierhandelsbanken, die zugelassenen Finanzdienstleistungsinstitute, die Skontoführer, die Versicherungsunternehmen, deren emittierte Wertpapiere an der Börse zum Handel zugelassen sind, andere Emittenten solcher Wertpapiere und die zur Teilnahme am Handel zugelassenen Kapitalgesellschaften. Ferner müssen auch die Anleger vertreten sein. Die Zahl der Vertreter der Kreditinstitute einschließlich der Wertpapierhandelsbanken sowie der mit den Kreditinstituten verbundenen Kapitalanlagegesellschaften und sonstigen Unternehmen darf insgesamt nicht mehr als die Hälfte

der Mitglieder des Börsenrates betragen. Die nach § 13 Absatz 4 zu erlassende Rechtsverordnung kann für einzelne Börsen Ausnahmen von den Bestimmungen der Sätze 2 bis 5 zulassen. Sind nicht zum Börsenhandel zugelassene Unternehmen sonstiger betroffener Wirtschaftsgruppen im Börsenrat vertreten, sind diese nach Maßgabe der Rechtsverordnung zu entsenden.“

d) In § 13 sind in Absatz 1 Satz 1, Absatz 2 Satz 1 und Absatz 4 Satz 3 jeweils die Wörter „§ 12 Absatz 1 Satz 2“ durch die Wörter „§ 12 Absatz 1 Satz 2 und 3“ zu ersetzen.

e) § 14 ist zu streichen; die Inhaltsübersicht ist entsprechend anzupassen.

f) § 16 Absatz 2 ist wie folgt zu fassen:

„(2) Bei Börsen, an denen Wertpapiere, sich hierauf beziehende Derivate im Sinne des § 2 Absatz 2 des Wertpapierhandelsgesetzes, andere Finanzinstrumente im Sinne des § 2 Absatz 2b des Wertpapierhandelsgesetzes oder Edelmetalle gehandelt werden, muss die Börsenordnung zusätzlich Bestimmungen enthalten über

1. die Bedeutung der Kurszusätze und -hinweise und

2. über die Sicherstellung der Börsengeschäftsabwicklung und die zur Verfügung stehenden Abwicklungssysteme nach Maßgabe des § 21.“

g) § 19 Absatz 2 Satz 2 ist zu streichen.

h) In § 24 Absatz 1 Satz 2 ist das Wort „Wertpapierbörse“ durch das Wort „Börse“ zu ersetzen.

i) In § 27 Absatz 1 Satz 1 ist jeweils das Wort „Wertpapierbörse“ durch das Wort „Börse“ zu ersetzen.

j) In der Überschrift zu Abschnitt 3 sowie der Inhaltsübersicht ist das Wort „Wertpapierbörse“ durch das Wort „Börse“ zu ersetzen.

k) § 32 Absatz 2 Satz 2 ist wie folgt zu fassen:

„Das Institut oder Unternehmen muss an einer inländischen Börse, an der Wertpapiere, sich hierauf beziehende Derivate im Sinne des § 2 Absatz 2 des Wertpapierhandelsgesetzes, andere Finanzinstrumente im Sinne des § 2 Absatz 2b des Wertpapierhandelsgesetzes oder Edelmetalle gehandelt werden, mit dem Recht zur Teilnahme am Handel zugelassen sein und ein haftendes Eigenkapital im Gegenwert von mindestens 730 000 Euro nachweisen.“

Begründung

Zu Buchstabe a

Das Börsengesetz definiert in § 2 Absatz 2 BörsG die Wertpapier- und in § 2 Absatz 3 BörsG die Warenbörse. Die Zusammensetzung des Börsenrates einer Wertpapierbörse ist in § 12 BörsG geregelt. Davon abweichend ist die Zusammensetzung des Börsenrates einer Warenbörse in § 14 BörsG geregelt. Die Entscheidung über die Anwendbarkeit dieser Folgeregelungen erfordert bisher die Einordnung einer Börse entweder als Wertpapier- oder Warenbörse. Dies ist abhängig

von den an der Börse handelbaren Produkten. Sollen an einer Börse sowohl Wertpapiere als auch Waren gehandelt werden, ist diese Zuordnung nicht mehr möglich.

Durch die Aufhebung der regulatorischen Trennung von Wertpapier- und Warenbörsen soll dieser Widerspruch beseitigt und die konsistente Anwendbarkeit des BörsG auch auf Börsen, an denen beide Arten von Produkten gehandelt werden, ermöglicht werden.

Sachliche Gründe für eine Aufrechterhaltung der Dichotomie von Wertpapier- und Warenbörsen sind nicht erkennbar. Es ist insbesondere nicht ersichtlich, dass der Gesetzgeber je beabsichtigt hätte, an einer Wertpapier- oder Warenbörse den Handel auch von Produkten, die kennzeichnend für den jeweils anderen Börsentyp sind, auszuschließen. Dies gilt umso mehr, als im derivativen Bereich die Einordnung eines Kontrakts und damit die Definition seines Handelsplatzes als Wertpapier- oder Warenbörse allein von der Frage der Erfüllung durch Geldausgleich oder physische Belieferung abhängt. Auch historisch betrachtet bestand keine generelle Trennung von Wertpapierbörsen und Warenbörsen. An einer Vielzahl von Börsen, beispielsweise Berlin, Bremen, Köln, Hamburg, Mannheim, wurden traditionell beide Kategorien von Produkten gehandelt (vgl. Nussbaum, Kommentar zum Börsengesetz, München 1910, Seite XXXI ff. und Seite 6).

Zu Buchstabe b

Diese Ergänzung dient der Klarstellung, dass die Börsenaufsichtsbehörde auch gegenüber dem Börsenträger Anordnungen treffen darf. § 3 Absatz 1 Satz 2 BörsG bestimmt, dass auch der Börsenträger der Aufsicht der Börsenaufsichtsbehörde untersteht. In § 3 Absatz 4 Satz 1 BörsG ist geregelt, dass neben der Börse und den Handelsteilnehmern auch vom Börsenträger Auskünfte und die Vorlage von Unterlagen verlangt werden können. Ferner kann gemäß § 3 Absatz 5 Satz 1 BörsG die Börsenaufsichtsbehörde Anordnungen zur Aufrechterhaltung der Ordnung an der Börse treffen. Diese Anordnungsbefugnis ist nicht beschränkt. In Satz 2 wird die Anordnungsbefugnis konkretisiert. Es werden bisher nur die Börse und die Handelsteilnehmer, nicht jedoch der Börsenträger als Adressaten einer Anordnung genannt. Gemäß § 4 Absatz 5 Satz 1 Nummer 3 BörsG kann dem Träger die Börsenerlaubnis entzogen werden, wenn er nachhaltig gegen Anordnungen zur Durchführung des Börsengesetzes verstößt. Diese Vorschrift hat nur Sinn, wenn gegenüber dem Börsenträger auch Anordnungen erlassen werden können, die sich auf die Pflichten zur Durchführung des Börsengesetzes beziehen. Auch ist zu berücksichtigen, dass das weniger einschneidende Mittel gegenüber einem Entzug der Erlaubnis auf Grund von Missständen eine Anordnung zu Beseitigung von Missständen ist. Daraus ergibt sich, dass das Börsengesetz grundsätzlich von der Möglichkeit von Anordnungen der Börsenaufsichtsbehörde auch gegenüber dem Börsenträger ausgeht. Daher ist § 3 Absatz 5 Satz 2 BörsG entsprechend anzupassen.

Zu Buchstabe c

In § 6 BörsG sind bisher nur Regelungen bezüglich bedeutender Beteiligungen an einem Börsenträger getroffen. Ungeregelt ist der Fall, dass der Träger einer Börse in eine Konzernstruktur eingegliedert ist, im Mehrheitsbesitz eines anderen Unternehmens steht oder eine Mehrheitsbeteiligung eines anderen Unternehmens besteht.

§ 6 BörsG geht davon aus, dass ein Anteilseigner Einfluss auf die Leitung des Börsenträgers nehmen kann. So ordnet § 6 Absatz 2 Satz 1 Nummer 2 BörsG an, dass der Beteiligungserwerb einer bedeutenden Beteiligung untersagt werden kann, wenn Tatsachen die Annahme rechtfertigen, dass die Durchführung und die angemessene Fortentwicklung des Börsenbetriebs beeinträchtigt wird. Diese Gefährdungslage kann auch durch einen Aktionär eines beherrschenden Unternehmens eintreten, wenn der Börsenträger ein von diesem abhängiges Unternehmen ist. Gemäß § 17 Absatz 2 AktG wird vermutet, dass ein in Mehrheitsbesitz stehendes Unternehmen von dem an ihm mit Mehrheit beteiligten Unternehmen abhängig ist, da eine Einflussnahme möglich erscheint. Bei einem in eine Konzernstruktur eingegliederten Unternehmen besteht gemäß § 323 Absatz 1 AktG ein Weisungsrecht der Hauptgesellschaft gegenüber der eingegliederten Gesellschaft. Der Aktionär der beherrschenden Gesellschaft beziehungsweise der Hauptgesellschaft kann daher Einfluss auf die abhängige beziehungsweise eingegliederte Gesellschaft nehmen.

Zu Buchstabe d

§ 10 Absatz 1 BörsG unterwirft unter anderem „die beim Träger der Börse Beschäftigten“ den dort näher bestimmten Verschwiegenheitspflichten, „soweit sie für die Börse tätig sind“. Es ist regelmäßige Praxis der Börsenträger in Deutschland, die ihnen in Bezug auf die Börse obliegenden Aufgaben nicht nur durch bei ihnen angestellte Personen, sondern auch durch dritte Unternehmen und die dort Beschäftigten wahrzunehmen. Ein Beispiel ist der Betrieb des Xontro-Systems für die Kassa-Börsen in Deutschland durch eine Gesellschaft privaten Rechts. Das Börsengesetz geht davon aus, dass sogar das Outsourcing von Funktionen, die für den Börsenbetrieb wesentlich sind, grundsätzlich zulässig ist (§ 5 Absatz 3 BörsG).

Der Begriff „Beschäftigte“ erfasst grundsätzlich nur Arbeitnehmer des Trägers. Eine entsprechende Anwendung auf Dritte, die direkt oder mittelbar für den Träger tätig sind, dürfte ausgeschlossen sein. Da eine Verletzung der Verschwiegenheitspflicht nach § 10 BörsG strafrechtlich verfolgt werden kann (§§ 203, 204 StGB), ergibt sich dies aus dem strafrechtlichen Analogieverbot.

Wie der Betrieb des Xontro-Systems zeigt, erhalten dadurch Dritte notwendigerweise unmittelbaren Zugang zu geheimhaltungsbedürftigen Handelsdaten, ohne dass diese selbst oder die bei ihnen Beschäftigten der Verschwiegenheitspflicht des § 10 Absatz 1 BörsG unterliegen. Diese Regelungslücke soll durch den Ergänzungsvorschlag geschlossen werden. Es sollen künftig

auch die natürlichen Personen der Verschwiegenheitspflicht unterworfen sein, die auf anderer rechtlicher Grundlage als einem Arbeitsvertrag mit dem Träger für die Börse tätig sind, sowie die Personen, die als Beschäftigte einer vom Träger beauftragten juristischen Person für die Börse tätig sind.

18. **Zu Artikel 5 Nummer 2** (§ 5a Absatz 1 Satz 2⁵, Absatz 2 WpDVerOV)

In Artikel 5 Nummer 2 ist § 5a wie folgt zu ändern:

a) Absatz 1 Satz 2 ist wie folgt zu fassen:

„Es muss die wesentlichen Informationen über das jeweilige Finanzinstrument in übersichtlicher und leicht verständlicher Weise so enthalten, dass der Kunde dieses mit anderen Finanzinstrumenten bestmöglich vergleichen kann; folgende Informationen müssen in nachstehender Aufteilung und Reihenfolge enthalten sein:

1. Produktbezeichnung und Wertpapierkennnummer;
2. Name und Sitz des Emittenten und des Anbieters;
3. Art des Finanzinstruments;
4. Produktbeschreibung einschließlich der Funktionsweise und des typisierten Anlagezeitraums (kurz-, mittel- oder langfristig);
5. garantierte Rendite;
6. Renditeerwartung unter verschiedenen Marktbedingungen und historische Kursentwicklung (Kurswert der Anlage oder Referenzwert) in den vergangenen zehn Jahren;
7. Risiken (insbesondere Kurs-, Geschäfts-, Emittenten- und Fremdwährungsrisiko);
8. Kosten (Erwerbs-, Vertriebs-, Bestands- und Veräußerungskosten) in Euro;
9. Gesamtkosten (in Euro und prozentual in Bezug auf den investierten Betrag);
10. Modalitäten der Verwertung (Fristen für Rücknahme, Kosten, Beschränkungen);
11. Besteuerung;
12. Sonstiges.“

b) Absatz 2 ist wie folgt zu fassen:

„(2) Das Informationsblatt muss über das Internet jederzeit verfügbar sein. Darüber hinaus ist es dem Kunden grundsätzlich in Textform auszuhändigen. Die Mitteilung der genauen Fundstelle im Internet ist ausreichend, wenn sich der Kunde damit in Textform einverstanden erklärt.“

Begründung

Bis zur Einführung eines Formblattes mit standardisierten Antwortmöglichkeiten müssen die gesetzlichen

Vorgaben zu Inhalt und Aufbau des Produktinformationsblattes möglichst präzise sein, um wenig Gestaltungsspielraum zu lassen und damit die Vergleichbarkeit verschiedener Anlageprodukte für den Kunden schon jetzt zu gewährleisten. Der Gesetzentwurf ist diesbezüglich zu allgemein gehalten.

Daher wird zum einen vorgeschlagen, die in das Informationsblatt aufzunehmenden Inhalte genauer zu beschreiben. Verzichtet wurde in diesem Zusammenhang darauf, nicht nur eine Beschreibung der Risiken zu fordern, sondern darüber hinaus eine Risikoeinstufung nach Zahlenwerten (zum Beispiel von 1 für sehr gering bis 5 für sehr hoch). Eine solche Einstufung hätte für den Kunden zwar eine größere Aussagekraft. Die Einführung einer Kategorisierung setzt aber präzise und für alle Anlageprodukte geeignete Kriterien zur Risikoeinstufung voraus. Diese liegen bislang nicht vor.

Um eine bestmögliche Vergleichbarkeit sicherzustellen, sollte zum anderen die in der Verordnung vorgegebene Aufteilung und Reihenfolge der Informationen verpflichtend sein.

Schließlich sollte gewährleistet sein, dass das Produktinformationsblatt bereits vor der Anlageberatung und -vermittlung und vor dem Geschäftsabschluss im Internet verfügbar ist. Nur so wird der Kunde in die Lage versetzt, sich vorab einen Überblick über die angebotenen Anlageprodukte zu verschaffen. Grundsätzlich muss das Produktinformationsblatt dann in Textform ausgehändigt werden. Sofern sich der Kunde in Textform damit einverstanden erklärt, ist die Mitteilung der genauen Fundstelle im Internet ausreichend. Damit ist die hinreichende Flexibilität auch bei solchen Geschäften gegeben, die allein über das Telefon oder das Internet abgewickelt werden.

19. **Zu Artikel 5 Nummer 4** (§ 14 Absatz 6 Satz 1 Nummer 5 und 6 – neu – WpDVerOV)

Artikel 5 Nummer 4 ist wie folgt zu fassen:

„4. § 14 wird wie folgt geändert:

a) Nach Absatz 3 wird folgender Absatz 3a eingefügt:

„(3a) ... wie Vorlage ...“

b) Absatz 6 Satz 1 wird wie folgt geändert:

aa) In Nummer 5 wird der Punkt am Ende durch ein Komma ersetzt.

bb) Folgende Nummer 6 wird angefügt:

„6. die gemäß § 31 Absatz 3 Satz 4 des Wertpapierhandelsgesetzes zur Verfügung gestellten Informationsblätter.““

Begründung

Bei dem zu erstellenden Beratungsprotokoll sollte auch dokumentiert werden, ob dem Kunden das neu eingeführte Produktinformationsblatt ausgehändigt worden ist. Die gesetzlichen Pflichtangaben im Beratungsprotokoll sollten entsprechend ergänzt werden.

⁵ Vergleiche hierzu Nummer 1 Buchstabe e und Nummer 6.

