

## **Antwort**

### **der Bundesregierung**

**auf die Kleine Anfrage der Abgeordneten Frank Schäffler, Jens Ackermann,  
Dr. Karl Addicks, weiterer Abgeordneter und der Fraktion der FDP  
– Drucksache 16/13240 –**

### **Finanzmarktgesetzgebung in der 16. Wahlperiode des Deutschen Bundestages**

#### Vorbemerkung der Fragesteller

Angesichts der Finanzkrise stellt sich die Frage, ob der Deutsche Bundestag und die Bundesregierung in der zu Ende gehenden Legislaturperiode die richtigen Maßnahmen ergriffen hat, um den Finanzmarkt in Deutschland angemessen zu regulieren. In ihrem Koalitionsvertrag hatten CDU, CSU und SPD festgehalten: „Eine der wichtigsten Voraussetzungen für Wirtschafts- und Beschäftigungswachstum ist ein international wettbewerbsfähiger ‚Finanzplatz Deutschland‘. Er ist die Grundlage für effiziente Finanzdienstleistungen für den Verbraucher und eine gute sowie kostengünstige Kapitalversorgung der Wirtschaft. Der deutsche Finanzmarkt besitzt ein großes Potential, das unter Beachtung der ständigen Fortentwicklung der globalen Finanzmärkte in der kommenden Legislaturperiode weiter ausgebaut werden soll.“

1. Welche den Finanzmarkt betreffenden Gesetze wurden in der 16. Wahlperiode geändert, aufgehoben oder neu erlassen?

a) Es wurden geändert:

- Geldwäschebekämpfungsgesetz (GwG)
- Investmentgesetz (InvG)
- Kreditwesengesetz (KWG)
- Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG)
- Wertpapierhandelsgesetz (WpHG)
- Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (WpÜG)
- Wertpapierprospektgesetz (WpPG)
- Verkaufsprospektgesetz (VerkprospG)
- Börsengesetz (BörsG)
- Gesetz über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften (UBGG).

b) Es wurden neu erlassen (inkl. Artikelgesetzen mit den o. g. Gesetzesänderungen):

- Finanzmarktstabilisierungsgesetz (FMStG)
- Finanzmarktstabilisierungsergänzungsgesetz (FMStErgG)
- Geldwäschebekämpfungsergänzungsgesetz (GwBekErgG)
- Investmentänderungsgesetz (InvÄndG)
- REIT-Gesetz
- Gesetz zur Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen (MoRaKG)
- Wagniskapitalbeteiligungsgesetz (WKBG; als Teil des MoRaKG)
- Gesetz zur Umsetzung der Beteiligungsrichtlinie
- Achstes Gesetz zur Änderung des Versicherungsaufsichtsgesetzes sowie zur Änderung des Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetzes
- Neuntes Gesetz zur Änderung des Versicherungsaufsichtsgesetzes
- Übernahmerichtlinie-Umsetzungsgesetz
- Kapitaladäquanrichtlinie-Umsetzungsgesetz
- Transparenzrichtlinie-Umsetzungsgesetz
- Finanzmarkttrichtlinie-Umsetzungsgesetz (FRUG)
- Risikobegrenzungsgesetz
- Aufsichtsstrukturmodernisierungsgesetz
- Mitarbeiterkapitalbeteiligungsgesetz
- Gesetz zur Fortentwicklung des Pfandbriefrechts.

## 2. Was war jeweils das Ziel dieser Maßnahmen?

Das deutsche Finanzsystem leidet unter den Auswirkungen der weltweiten Finanzmarktkrise. Die Bankenkrise hat sich zu einer akuten Krise des Finanzsystems ausgeweitet. In dieser Krisensituation ist es fundamentale Aufgabe des Staates, das Vertrauen in den Finanzmarkt wiederherzustellen und eine weitere Zuspitzung der Finanzmarktkrise zu verhindern. Ziel des Finanzmarktstabilisierungsgesetzes und Finanzmarktstabilisierungsergänzungsgesetzes ist die Stabilisierung des Finanzsystems in Deutschland. Sie sollen unterstützend bei der Überwindung gegenwärtiger Liquiditätsengpässe und der Stärkung der Eigenkapitalbasis von Finanzunternehmen wirken, um auf diese Weise die Vertrauenskrise im Finanzsystem zu überwinden. Ähnliche Maßnahmen zum kurzfristigen Krisenmanagement wurden auch in den meisten anderen EU-Mitgliedstaaten erlassen.

Das Geldwäschebekämpfungsergänzungsgesetz dient der Verbesserung der Bekämpfung und Verhinderung der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung unter Berücksichtigung neuer Methoden und Typologien sowie der Herstellung von Transparenz von Finanzströmen in der Europäischen Union.

Das Investmentänderungsgesetz dient der Stärkung des Investmentfondsstandortes Deutschland und einer Steigerung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit der Fondsbranche durch einen modernen Regulierungs- und Aufsichtsrahmen. Kernpunkte des Gesetzes sind die Modernisierung der offenen Immobilienfonds, Förderung von Produktinnovation, verbesserter Anlegerschutz und Corporate Governance.

Mit dem REIT-Gesetz wurden Real Estate Investment Trust (REITs) in Deutschland eingeführt und damit ein börsennotiertes Immobilienanlageprodukt geschaffen.

Ziel des Gesetzes zur Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen (u. a. Neufassung des WKBG und Änderung des UBGG) ist es, die gesetzlichen Rahmenbedingungen für Wagniskapital- und Unternehmensbeteiligungsgesellschaften dahingehend zu verbessern, dass sie vermehrt Beteiligungskapital für junge Unternehmen und den Mittelstand zur Verfügung stellen.

Durch das Gesetz zur Umsetzung der EU-Beteiligungsrichtlinie (2007/44/EG) vom 12. März 2009 (u. a. Änderungen des KWG und des VAG) wurde sektorübergreifend eine abgestimmte Harmonisierung und Verbesserung des Überprüfungsprozesses beim Erwerb und der Erhöhung von Beteiligungen im Finanzsektor geschaffen. Soweit hier das Börsengesetz betroffen ist, erfolgt eine Verbesserung der Transparenz und Aufsicht im Stromgroßhandel.

Ziel des Achten Gesetzes zur Änderung des Versicherungsaufsichtsgesetzes und zur Änderung des Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetzes war die Umsetzung der Richtlinie 2005/68/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. November 2005 über die Rückversicherung und zur Änderung der Richtlinien 73/239/EWG, 92/49/EWG des Rates sowie der Richtlinien 98/78/EG und 2002/83/EG.

Das Neunte Gesetz zur Änderung des Versicherungsaufsichtsgesetzes diente der Umsetzung des Bundesverfassungsgerichts-Urteils vom 26. Juli 2005 (1 BvR 782/94), mit dem § 14 des Versicherungsaufsichtsgesetzes für verfassungswidrig erklärt worden war, sowie der Anpassung der Versicherungsaufsicht an Veränderungen internationaler Standards für die Finanzaufsicht, insbesondere hinsichtlich des internen Risikomanagements der Unternehmen und der Vereinfachung der Berechnung der Mindestüberschussbeteiligung der Versicherten in der Lebensversicherung.

Mit dem Übernahmerichtlinie-Umsetzungsgesetz erfolgte die Umsetzung der Richtlinie 2004/25/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 betreffend Übernahmeangebote. Ziele der Übernahmerichtlinie sind:

- die Schaffung einer Rahmenregelung für Übernahmeverfahren
- der Schutz der Interessen der Aktionäre bei Übernahmeangeboten und sonstigen Kontrollerwerben durch Schaffung gemeinschaftsweiter Klarheit und Transparenz mittels Festlegung von Mindestvorgaben bei der Abwicklung von Übernahmeangeboten
- Schaffung eines einheitlichen Schutzniveaus bei Übernahmeangeboten und Kontrollerwerben
- Gewährleistung von Transparenz und Rechtssicherheit auch bei grenzüberschreitenden Übernahmen.

Mit dem Kapitaladäquanzrichtlinie-Umsetzungsgesetz vom 17. November 2006 (v. a. Änderung des KWG) erfolgte die Umsetzung der Richtlinie 2006/49/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2006 über die angemessene Eigenkapitalausstattung von Wertpapierfirmen und Kreditinstituten.

Mit dem Transparenzrichtlinie-Umsetzungsgesetz vom 5. Januar 2007 (v. a., Änderung des WpHG) erfolgt die Umsetzung der Richtlinie 2004/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Dezember 2004 zur Harmonisierung der Transparenzanforderungen in Bezug auf Informationen über Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind. Ziel sind die Schaffung einer hinreichenden Grundlage für Investitions-

entscheidungen von Anlegern durch rechtzeitige Veröffentlichung zutreffender und vollständiger Informationen von Emittenten und dadurch die Stärkung des Vertrauens der Anleger in das Funktionieren des Kapitalmarktes sowie Förderung ihrer Investitionsbereitschaft am Kapitalmarkt. Ein weiteres Ziel ist die Herstellung der für die Markteffizienz und den Anlegerschutz erforderlichen Transparenz am Kapitalmarkt durch die Einführung von Pflichten zur Finanzberichterstattung, zur Mitteilung und Veröffentlichung von Veränderungen des Stimmrechtsanteils, zur Lieferung von Informationen für die Wahrnehmung von Rechten aus Wertpapieren sowie zur Veröffentlichung und Speicherung wichtiger Kapitalmarktinformationen.

Mit dem Finanzmarktrichtlinie-Umsetzungsgesetz vom 16. Juli 2007 (u. a. Änderung des WpHG, WpPG, VerkprospG und Neufassung des BörsG) erfolgte die Umsetzung der Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID) mit nachfolgenden Zielen:

- Erleichterung der grenzüberschreitenden Investition sowie der grenzüberschreitenden Erbringung von Wertpapierdienstleistungen innerhalb der EU und Beseitigung von Hindernissen bei der Verwendung des europäischen Passes
- Förderung des Wettbewerbs sowie gleicher Wettbewerbsbedingungen zwischen den europäischen Handelsplätzen und Sicherstellung eines angemessenen Anleger- und Verbraucherschutzniveaus bei den Wertpapierdienstleistungen in Europa
- Anlageberatung, Dienstleistungen im Zusammenhang mit Warenderivaten und der Betrieb eines multilateralen Handelssystems werden zu eigenständigen, der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht unterliegenden Wertpapierdienstleistungen
- Erweiterung des Europäischen Passes für grenzüberschreitende Wertpapierdienstleistungen
- Einführung neuer Vorgaben für Handelsplattformen einschließlich multilateraler Handelssysteme (MTFs) und systematischer Internalisierer (insb. Einführung von Regelungen zur Vorhandels- und Nachhandelstransparenz)
- Einführung neuer Pflichten für Wertpapierdienstleistungsunternehmen im Bereich der Betriebsorganisation, Einführung neuer Wohlverhaltensregeln (insbesondere Informationspflichten und Geeignetheitsprüfung von Wertpapiergeschäften für die Kunden) und der Pflicht zur bestmöglichen Ausführung von Kundenaufträgen.

Ziel des Risikobegrenzungsgesetzes vom 12. August 2008 (u. a. Änderung des WpHG und des WpÜG) sind die Erhöhung der Transparenz, Klarheit und Rechtssicherheit auf dem Kapitalmarkt. Hierdurch soll gesamtwirtschaftlich unerwünschten Entwicklungen in Bereichen entgegengewirkt werden, in denen Finanzinvestoren tätig sind.

Mit dem Aufsichtsstrukturmodernisierungsgesetz (u. a. Änderung des Fin-DAG) wird den immer komplexer werdenden Anforderungen an eine moderne Finanzmarktaufsicht Rechnung getragen. Mit dem Ziel einer verbreiterten Führungsstruktur wurden dem Präsidenten der BaFin eigenverantwortliche Exekutivdirektoren zur Seite gestellt.

Ziel des Mitarbeiterkapitalbeteiligungsgesetzes ist es, Arbeitnehmer stärker als bisher am wirtschaftlichen Erfolg der Unternehmen zu beteiligen, für die sie ihre Arbeitskraft einsetzen.

Das Gesetz zur Fortentwicklung des Pfandbriefrechts vom 20. März 2009 (u. a. Änderung des PfandbriefG) verbessert die Rahmenbedingungen für den Pfand-

brief. Daneben wurden die Vorschriften für Finanzholding-Gesellschaften neu gefasst: Danach kann die Finanzholdinggesellschaft entweder auf Antrag oder von Amts wegen als übergeordnetes Unternehmen bestimmt und entsprechend der Aufsicht durch die BaFin unterworfen werden.

3. Wurden die angestrebten Ziele erreicht, und wie begründet die Bundesregierung ihre Auffassung?

Grundsätzlich wurden die mit den Gesetzesvorhaben bezweckten Ziele erreicht; bei einigen Gesetzen ist jedoch eine abschließende Bewertung aufgrund der kurzen Frist seit deren Inkrafttreten zum jetzigen Zeitpunkt noch nicht möglich. Im Einzelnen kann Folgendes berichtet werden:

Aus dem durch das FMStG errichteten Sonderfonds sind bisher rd. 150 Mrd. Euro bewilligt worden, wovon rd. 131 Mrd. Euro auf die Gewährung von Garantien entfallen und rd. 19 Mrd. Euro auf die Vergabe von Eigenkapital entfallen. Damit konnte Vertrauen wieder gewonnen und damit auch bereits wesentliche Stabilisierungseffekte im Interbankengeschäft erreicht werden.

Im Investmentbereich wurden die Ziele erreicht. Durch die Gesetze wurde ein moderner und leistungsfähiger Regulierungs- und Aufsichtsrahmen geschaffen, der geeignet ist, die internationale Wettbewerbsfähigkeit der Fondsbranche zu steigern und ihre Innovationsfähigkeit zu fördern, ohne den wichtigen und notwendigen Anlegerschutz zu vernachlässigen.

Der Durchbruch der deutschen REITs als Anlageform ist bislang noch nicht \_geglückt. Dies ist dem schwierigen Marktumfeld zuzuschreiben. Die weitere Entwicklung bleibt abzuwarten.

Bezüglich des Achten Gesetzes zur Änderung des Versicherungsaufsichtsgesetzes sowie zur Änderung des Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetzes ist festzustellen, dass die Ziele der Maßnahmen erreicht wurden. Mit dem Neunten Gesetz zur Änderung des Versicherungsaufsichtsgesetzes wurde innerhalb der vom Bundesverfassungsgericht gesetzten Frist eine Neuregelung des § 14 des Versicherungsaufsichtsgesetzes geschaffen. Bezüglich der Anpassung der Versicherungsaufsicht an Veränderungen internationaler Standards für die Finanzaufsicht verläuft die Umsetzung bei den beaufsichtigten Versicherungsunternehmen planmäßig. Die Notwendigkeit und Richtigkeit dieser Regelungen wird durch die Erfahrungen mit der aktuellen Finanzkrise bestätigt. Im Rahmen der Vereinfachung der Berechnung der Mindestüberschussbeteiligung der Versicherten in der Lebensversicherung wurde am 4. April 2008 (BGBl. I S. 690) eine Durchführungsverordnung erlassen (BGBl. I S. 690). Das unter Frage 1c) genannte Gesetz setzte die Richtlinie, auf dem es beruht, fristgerecht um. Mit dem Erlass der Inhaberkontrollverordnung erfolgte die weitere Umsetzung der Beteiligungsrichtlinie (BGBl. I S. 562).

4. Inwieweit wurden in der 16. Wahlperiode die Finanzierungsbedingungen für den Mittelstand verbessert?

Ein wichtiger Beitrag zur Verbesserung der Finanzierungsbedingungen des Mittelstands in der 16. Wahlperiode konnte durch die umfangreichen Verbesserungen der Förderprogramme der KfW Mittelstandsbank geleistet werden. So wurde mit den zahlreichen Maßnahmen der 2007 gestarteten „Initiative kleiner Mittelstand“ speziell auf die Finanzierungsbedürfnisse kleiner und mittlerer Unternehmen (KMU) eingegangen. Bestandteil der Initiative waren dabei auch Maßnahmen, die darauf abzielten, Existenzgründern und jungen Unternehmen den Zugang zu bedarfsgerechten Finanzierungsangeboten zu günstigen Kondi-

tionen zu erleichtern. Auch die KfW-Umweltförderung wurde in der 16. Wahlperiode mit neuen Angeboten und einer transparenteren Programmgestaltung optimiert.

Ferner wurden die Programme der ERP-Wirtschaftsförderung optimiert und erweitert. Durch Verbesserung der Programmbedingungen des ERP-Regionalprogramms Anfang 2007 konnte z. B. eine signifikante Steigerung der Regionalförderung bewirkt werden. Zudem wurde das Förderangebot in der Innovationsfinanzierung mit der Neuauflage des ERP-Innovationsprogramms deutlich erweitert und intensiviert. Mit dem neuen ERP-Energie- und Effizienzprogramm wurden ab Februar 2008 Möglichkeiten für die Förderung von betrieblicher Energieeinsparung und Effizienzsteigerung geschaffen.

Mit der Gründung des Mikrofinanzfonds Deutschland im Jahre 2006 mit Mitteln des ERP-Sondervermögens, ESF-Mitteln, Mitteln der KfW und privaten Mitteln wurde eine ganz neue Möglichkeit für die Deckung des Finanzbedarfs von kleinen Unternehmen im Mikrokreditsegment geschaffen.

5. Inwieweit hat die Bundesregierung den Aufbau eines „Deutschen Mittelstandsfonds“ geprüft, und mit welchem Ergebnis?

Die Bundesregierung hat in dieser und der letzten Legislaturperiode eine Reihe von Förderansätzen geprüft und zum Teil aus Mitteln des ERP-Sondervermögens und zusammen mit der KfW implementiert, um Eigenkapital und Eigenkapital ähnliche Mittel für diejenigen kleinen und mittleren Unternehmen zu mobilisieren, die am kommerziellen Markt kein ausreichendes Angebot vorfinden.

Für die jüngeren innovativen Unternehmen, die Wagniskapital benötigen, steht ein aufeinander abgestimmtes Angebot an Programmen zur Verfügung. Der ERP/EIF-Dachfonds, der ERP-Startfonds und der High-Tech-Gründerfonds sind mit rd. 1 Mrd. Euro Kapital ausgestattet worden.

Der Finanzierungsbedarf des breiten Mittelstandes wird u. a. durch das Programm „Unternehmerkapital“ und das „ERP-Innovationsprogramm“ adressiert, die Eigenkapital ähnliche Mittel in Form von Nachrangdarlehen bereitstellen. So ist das im Dezember 2005 in neuer Form gestartete ERP-Innovationsprogramm mit im Durchschnitt der letzten Jahre rd. 850 Mio. Zusagen pro Jahr äußerst erfolgreich. Daneben hat sich die KfW an regionalen Eigenkapitalfonds für den breiten Mittelstand in Bayern und Hessen beteiligt. Hinter der Idee, einen „Deutschen Mittelstandsfonds“ aufzulegen, stand vor mehreren Jahren der Gedanke, dass es ein in Deutschland flächendeckendes Angebot Eigenkapital naher Finanzierungen in der Größenordnung bis zu 5 Mio. Euro je Unternehmen geben sollte, das die eher kleinvolumigen Angebote der Mittelständischen Beteiligungsgesellschaften ergänzt. Es hat sich allerdings gezeigt, dass die genannten Pilotfonds in Bayern und Hessen sich nicht zu einem flächendeckenden Fondsangebot vervollständigen lassen werden, weil in manchen Regionen keine ausreichende Mindestgröße für solche Fonds erreichbar zu sein scheint. Zu berücksichtigen ist, dass die Mittelständischen Beteiligungsgesellschaften bis zu 2,5 Mio. Euro pro Unternehmen anteilig von Bund und Land rückgarantiert zusagen können und darüber hinaus häufig Programme der Landesförderinstitute und Eigenprogramme der Mittelständischen Beteiligungsgesellschaften zur Verfügung stehen.

6. Inwieweit hat die Bundesregierung die Integration des europäischen Finanzbinnenmarktes zum Nutzen aller Marktteilnehmer vorangetrieben?

Die Bundesregierung hat sich im Rahmen der Verhandlungen zu den europäischen Gesetzgebungsvorhaben im Finanzmarktbereich stets für eine Verbesserung der Integration eines europäischen Finanzmarktes zum Nutzen aller Marktteilnehmer eingesetzt.

7. Inwieweit, und mit welchen Ergebnissen wurde dabei jeweils vor neuen gesetzgeberischen Maßnahmen durch eine Kosten-Nutzen-Analyse geprüft, ob durch die neue Maßnahme ein Mehrwert geschaffen werden kann oder ob der Markt es besser selber regeln oder die Subsidiarität greifen kann?

Gemäß § 43 Absatz 1 Nummer 5 und § 44 der Gemeinsamen Geschäftsordnung der Bundesministerien sind in jeder Gesetzesbegründung auch die Gesetzesfolgen (wesentliche Auswirkungen des Gesetzes) darzustellen. Hierzu gehören – unter anderem – die erwarteten Kosten für die Wirtschaft sowie die Bürokratiekosten im Sinne des § 2 Absatz 1 des Gesetzes zur Einsetzung eines Nationalen Normenkontrollrats (Kosten, die natürlichen oder juristischen Personen durch Informationspflichten entstehen). Dementsprechend wurde im Vorfeld jedes der genannten Gesetzentwürfe der Bundesregierung eine Untersuchung der erwarteten finanziellen Auswirkungen, Kosten und Bürokratiekosten angestellt.

8. Welche den Finanzmarkt betreffenden Richtlinien wurden in der 16. Wahlperiode umgesetzt?

- EG-Verordnung über die Übermittlung von Angaben zum Auftraggeber bei Geldtransfers vom 16. November 2006 (Amtsblatt der Europäischen Union vom 8. Dezember 2006 L 345I)
- Richtlinie 2007/16/EG der Kommission vom 19. März 2007 zur Durchführung der Richtlinie 85/611/EWG des Rates zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) im Hinblick auf die Erläuterung gewisser Definitionen (sog. „eligible assets-Richtlinie“)
- Richtlinie 2005/68/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. November 2005 über die Rückversicherung und zur Änderung der Richtlinien 73/239/EWG, 92/49/EWG des Rates sowie der Richtlinien 98/78/EG und 2002/83/EG (ABl. EU L 323 vom 9. Dezember 2005 S. 1)
- Richtlinie 2007/44/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 5. September 2007 zur Änderung der Richtlinie 92/49/EWG des Rates sowie der Richtlinien 2002/83/EG, 2004/39/EG, 2005/68/EG und 2006/48/EG in Bezug auf Verfahrensregeln und Bewertungskriterien für die aufsichtsrechtliche Beurteilung des Erwerbs und der Erhöhung von Beteiligungen im Finanzsektor (ABl. EU L 247 vom 21. September 2007 S. 1)
- Richtlinie 2004/25/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 betreffend Übernahmeangebote
- Richtlinie 2006/49/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2006 über die angemessene Eigenkapitalausstattung von Wertpapierfirmen und Kreditinstituten
- Richtlinie 2004/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Dezember 2004 zur Harmonisierung der Transparenzanforderungen in Bezug auf Informationen über Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind

- Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID)
- Richtlinie 2007/44/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 5. September 2007 zur Änderung der Richtlinie 92/49/EWG des Rates sowie der Richtlinien 2002/83/EG, 2004/39/EG, 2005/68/EG und 2006/48/EG in Bezug auf Verfahrensregeln und Bewertungskriterien für die aufsichtsrechtliche Beurteilung des Erwerbs und der Erhöhung von Beteiligungen im Finanzsektor.

9. Welche dieser Richtlinien wurden nicht Eins zu Eins umgesetzt, und was war jeweils die Begründung dafür?

Im Rahmen der Umsetzungsgesetze wurde bei dem Transparenzrichtlinie-Umsetzungsgesetz von dem Grundsatz der Eins zu Eins-Umsetzung abgewichen, indem bei den Mitteilungspflichten bei bedeutenden Stimmrechtsanteilen an börsennotierten Gesellschaften eine zusätzliche Meldepflicht bei 3 Prozent der Stimmrechtsanteile geschaffen wurde. Weiterhin wurden die Vorschriften für die Zusammenrechnung meldepflichtiger Stimmrechtsanteile gegenüber den Vorgaben der Richtlinie verschärft. Beide Maßnahmen dienen der Erschwerung eines unbemerkten „Anschleichens“ an Emittenten und der Erhöhung der Beteiligungstransparenz.

10. Inwieweit wurden in der 16. Wahlperiode Produktinnovationen und neue Vertriebswege nachdrücklich unterstützt?

Durch die Richtlinie 2007/16/EG wurden die Anlagemöglichkeiten von Investmentfonds hinsichtlich Produktinnovationen erweitert und die Regelungen der OGAW-Richtlinie konkretisiert. Für deutsche Kapitalanlagegesellschaften wurden damit die Möglichkeiten verbessert, innovative Fondskonzepte anzubieten.

Mit der Novellierung des Pfandbriefgesetzes wurde die Grundlage für ein neues Pfandbriefprodukt – den Flugzeugpfandbrief – geschaffen.

Durch das Finanzmarktrichtlinie-Umsetzungsgesetz wurden neue Vorgaben für Handelsplattformen einschließlich multilateraler Handelssysteme (MTFs) und systematischer Internalisierer eingeführt. Diese Regelungen sind geeignet, das Vertrauen in diese Handelsplattformen zu stärken und so diese neuen Vertriebswege zu unterstützen.

11. Wie hat sich der Markt für Real Estate Investment Trusts seit dem Jahr 2007 in Deutschland entwickelt, wie bewertet die Bundesregierung dies, und welche positiven Wirkungen auf Immobilienmarkt und Standortbedingungen hat das Gesetz zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen gehabt?

Hierzu wird auf die bereits erteilte Antwort zur Kleinen Anfrage der Abgeordneten Dr. Axel Troost u. A. und der Fraktion DIE LINKE. „Auswirkungen des REIT-Gesetzes eineinhalb Jahre nach dessen Inkrafttreten“; Bundestagsdrucksache 16/10098 vom 6. August 2008 verwiesen, in welcher die hier gestellte Frage umfänglich beantwortet wird.

12. Durch welche Maßnahmen wurden in der 16. Wahlperiode die Investitions- und Anlagemöglichkeiten für Public Private Partnerships erweitert,



wie hat sich der Markt in Deutschland seit dem Jahr 2000 entwickelt, und wie bewertet die Bundesregierung dies?

In der 16. Wahlperiode wurden u. a. die Investitions- und Anlagemöglichkeiten insbesondere durch das Investmentänderungsgesetz verbessert, das auch die Einführung eines Infrastruktur-Sondervermögens (PPP-Fonds) vorsieht.

Auch das im November 2008 gegründete, auf PPP-Fragen spezialisierte Beratungsunternehmen „Partnerschaften Deutschland“ wird im Rahmen seiner übertragenen Grundsatzarbeiten auf die Verbesserung der Investitions- und Anlagemöglichkeiten für PPP hinwirken.

Der PPP-Markt hat sich in Deutschland seit 2000 insgesamt positiv entwickelt. Im Hoch- und Tiefbau gibt es derzeit 124 PPP-Projekte mit Vertragsabschluss. Das Gesamtinvestitionsvolumen dieser Projekte beläuft sich auf über 5,4 Mrd. Euro (Stand 30. April 2009).

13. Durch welche Maßnahmen wurde der Verbriefungsmarkt in der 16. Wahlperiode ausgebaut, wie hat sich der Verbriefungsmarkt seit dem Jahr 2000 in Deutschland entwickelt, und wie bewertet die Bundesregierung dies?

Den Verbriefungsmarkt tangierende Fragen sind in unterschiedlichsten Rechtsgebieten angesiedelt. Der Gesetzgeber hat sich bislang nicht für ein einheitliches Verbriefungsgesetz entschieden, sondern offene Fragen im Rahmen isolierter Gesetzgebungsprojekte angegangen. Den deutschen Verbriefungsmarkt tangiert haben in der 16. Wahlperiode insbesondere das Risikobegrenzungsgesetz, die Unternehmensteuerreform 2008 sowie das Rechtsdienstleistungsgesetz (RDG).

Das ABS-Volumen in Deutschland ist seit dem Jahr 2000 bis Mitte 2007 stark angestiegen. Nach dem weltweiten Einbruch der Verbriefungsmärkte Mitte 2007 ist die Neuemission von strukturierten Kreditprodukten nach wie vor nur mehr eingeschränkt möglich.

14. Hält die Bundesregierung den Ausbau des Verbriefungsmarktes für sinnvoll?

Die Bundesregierung ist unbeschadet der aktuellen Auswirkungen der internationalen Finanzmarktkrise auf den deutschen Verbriefungsmarkt der Auffassung, dass das Instrument der Verbriefung grundsätzlich ein zweckmäßiges Mittel darstellen kann, um den Zugang gerade des Mittelstandes zu notwendigem Kapital zu verbessern und eine effiziente Risikoallokation zu ermöglichen. Dabei gilt für das Segment des Verbriefungsmarktes, was auch für die Finanzmärkte im Allgemeinen gilt. Selbstregulierung allein kann die Stabilität der Finanzmärkte nicht sichern, es bedarf eines regulatorischen Rahmens der Staatengemeinschaft, die Regeln setzt und durchsetzt.

15. Inwieweit wurden die Regeln für den Bereich Private Equity in der 16. Wahlperiode überarbeitet?

Im Rahmen des Gesetzes zur Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen (MoRaKG) vom 12. August 2008 wurden u. a. das Wagniskapitalbeteiligungsgesetz (WKBG) neu erlassen und das Gesetz über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften (UBGG) in der Fassung der Bekanntmachung vom 9. September 1998 geändert, wobei das UBGG zuletzt durch Artikel 78 des Gesetzes vom 17. Dezember 2008 geändert worden ist. Auch mit

dem Risikobegrenzungsgesetz vom 12. August 2008 wurden Regeln für den Bereich Private Equity geschaffen. Im Übrigen siehe Antwort zu Frage 2.

16. Wie viele Unternehmen nutzen die neuen gesetzlichen Möglichkeiten durch das Gesetz zur Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen, und wie bewertet die Bundesregierung dies?

Ob die mit dem Gesetz zur Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungsgesellschaften (MoRaKG) angestrebten Ziele der Förderung junger und innovativer Unternehmen erreicht werden, kann derzeit noch nicht beurteilt werden, da die steuerlichen Regelungen des MoRaKG erst dann in Kraft treten können, wenn die Europäische Kommission ihre Vereinbarkeit mit dem gemeinsamen Markt festgestellt hat.

17. Wie hat sich der Private Equity-Markt in Deutschland seit dem Jahr 2000 entwickelt, und wie bewertet die Bundesregierung dies?

Der deutsche Markt für privates Beteiligungskapital hat eine wichtige gesamtwirtschaftliche Funktion, indem er die Rolle des Bankensektors und der Primärmärkte ergänzt. Im Umfeld boomender Aktien- und Kreditmärkte haben deutsche Beteiligungsunternehmen in den zurückliegenden Jahren das Volumen des von ihnen verwalteten Gesamtkapitals erheblich steigern können. Die aktuelle Wirtschafts- und Finanzkrise hat erhebliche Auswirkungen auch auf den deutschen Risikokapitalmarkt. Die Bundesregierung wird die weitere Entwicklung des in einer Umbruchphase befindlichen Beteiligungsmarktes sorgsam analysieren und die rechtlichen Rahmenbedingungen erforderlichenfalls den veränderten Marktbedingungen anpassen.

18. Welche Maßnahmen hat die Bundesregierung in der 16. Wahlperiode ergriffen, um eine Finanzmarktaufsicht zu schaffen, die unter Wahrung des primären Zieles der Finanzmarktstabilität die bestehenden Aufsichtsstandards mit Augenmaß und in gleicher Weise wie in den anderen Mitgliedstaaten der Europäischen Union anwendet?

Hierbei handelt es sich insbesondere um sämtliche in der Antwort zu Frage 1 genannten gesetzgeberischen Maßnahmen in der 16. Legislaturperiode, die europäische Richtlinien umsetzen, mit Ausnahme des in der Antwort zu Frage 9 genannten Transparenzrichtlinie-Umsetzungsgesetzes, welches in dem genannten Bereich über eine 1:1-Umsetzung hinausgeht.

19. Inwieweit wurde die Rechts- und Fachaufsicht des Bundesministeriums der Finanzen über die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) in der 16. Wahlperiode gestärkt?

Die Rechts- und Fachaufsicht des BMF wurde mit der Neustrukturierung der Führung der BaFin durch das Aufsichtsstrukturmodernisierungsgesetz gestärkt. Den Exekutivdirektoren obliegt nach § 6 Absatz 3 Satz 2 des Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetzes (FinDAG) die Eigenverantwortung für ihren Geschäftsbereich. Das BMF führt mit den Mitgliedern des Direktoriums jährlich mehrere Aufsichtsgespräche auf mehreren Hierarchieebenen zu den Themen aus deren Zuständigkeitsbereich. Im Übrigen hat der Präsident den Verwaltungsrat regelmäßig über die Geschäftsführung zu unterrichten (§ 7 Absatz 1 Satz 3 FinDAG) und die Exekutivdirektoren haben über ihre Aufgabenbereiche zu berichten (§ 7 Absatz 1 Satz 4 FinDAG).

20. Welche Maßnahmen hat die Bundesregierung in der 16. Wahlperiode ergriffen, um in Abstimmung mit den Ländern eine einheitliche Börsenaufsicht zu schaffen?

Im Herbst 2008 hat die Bundesregierung der Föderalismuskommission einen konkreten Gesetzesvorschlag für eine Zentralisierung der Marktaufsicht über die Börsen unterbreitet. In diesem Gremium ist jedoch keine Einigung über dieses Reformvorhaben erzielt worden.

21. Welche überflüssigen Regulierungen betreffend den Finanzmarkt wurden in der 16. Wahlperiode abgebaut?

Im Rahmen der Umsetzung der EG-Geldwäscherichtlinie 2005/60/EG durch das Geldwäschebekämpfungsergänzungsgesetz wurden diverse Regelungen des Geldwäschegesetzes geändert und dadurch Pflichten abgebaut (Identifizierungspflichten von Personen, die nicht Vertragspartner sind; Kontrolle der Zuverlässigkeit der Mitarbeiter von Instituten und Unternehmen).

Im Rahmen des Investmentänderungsgesetzes wurde die Regelungsdichte des Investmentgesetzes im Wege einer „Eins-zu-eins“-Anpassung auf die Harmonisierungsvorgaben der Richtlinie 85/611/EWG (OGAW-Richtlinie) zurückgeführt. Hierbei wurde auch die Kreditinstitutseigenschaft von Kapitalanlagegesellschaften abgeschafft. Ferner entfiel die Doppelaufsicht über Kapitalanlagegesellschaften. Die Genehmigungspraxis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht wurde weiter vereinfacht und hierdurch die Markteintrittsdauer für neue Produkte verkürzt.

Im Versicherungsbereich hat die BaFin unter dem Aspekt der Entbürokratisierung und im Hinblick auf die Reform des Versicherungsvertragesgesetzes das Rundschreiben 5/1995 zur Begrenzung der Abschlusskosten in der Lebensversicherung aufgehoben.

Durch das Finanzmarktrichtlinie-Umsetzungsgesetz wurden folgende überflüssige Regelungen abgebaut:

- die Streichung der Sonderregelung für die Risikoaufklärung von Anlegern bei Finanztermingeschäften (§§ 37d und 37f WpHG)
- die Streichung der Anzeigepflicht für börsenähnliche Handelssysteme (§ 37m WpHG)
- die Abschaffung der Zulassungsstellen bei den Börsen und Übertragung der Börsenzulassung von Wertpapieren auf die BaFin
- die Abschaffung des amtlichen Handels als Börsensegment; Einführung des Regulierte Markts als gesetzlichem Markt statt geregelter und amtlicher Markt
- Vereinfachung der Regeln für Skontoführer/Börsenmakler.

Im Finanzmarktbereich wurden im Wesentlichen durch die Straffung bei der Berichterstattung der Versicherungsunternehmen, dem Verzicht der BaFin auf ein EDV-Research-System bei kleineren Instituten sowie durch Aufhebung bzw. Änderung einer Vielzahl von Informationspflichten im Investmentgesetz eine Nettoentlastung von rund 8 Mio. Euro erreicht.

22. Inwieweit wurde der Anlegerschutz in der 16. Wahlperiode reformiert?

Das Übernahmerichtlinie-Umsetzungsgesetz zielt auf die Verbesserung des Aktionärs- (und mithin auch Anleger-)schutzes bei Übernahmeangeboten und

sonstigen Kontrollerwerben von Unternehmen sowie auf die Schaffung eines einheitlichen Schutzniveaus bei Übernahmeangeboten und sonstigen Kontrollerwerben in Europa.

Durch das Transparenzrichtlinie-Umsetzungsgesetz wurde die Informationslage für Anleger deutlich verbessert. Insbesondere wurde hierdurch die Verfügbarkeit von wichtigen Informationen wie Finanzberichten durch die Pflicht zur elektronischen Verbreitung erhöht.

Das Finanzmarktrichtlinie-Umsetzungsgesetz hat durch weitere Ausweitung und Konkretisierung der für Wertpapierdienstleistungsunternehmen geltenden Informations- und Wohlverhaltensregeln den Anlegerschutz reformiert. Hierzu wurden der sechste Abschnitt des WpHG umfassend überarbeitet und dazugehörige nähere Bestimmungen in einer Rechtsverordnung (WpDVerOV) verankert.

Schließlich sieht der am 18. Februar 2009 vom Bundeskabinett verabschiedete Gesetzentwurf über eine Novelle des Schuldverschreibungsrechts auch WpHG-Änderungen zur Verbesserung der Durchsetzbarkeit von Ansprüchen von Anlegern aus Falschberatung vor. Nach dem Entwurf soll zum einen die Verjährung von Schadenersatzansprüchen wegen schuldhafter Verletzung von Beratungspflichten an die regelmäßige Verjährungsfrist angepasst werden. Die maximale Verjährungsfrist würde so von drei auf zehn Jahre ab Abschluss des Vertrages erhöht. Darüber hinaus sieht der Gesetzesentwurf eine Verschärfung der Aufzeichnungs- und Unterrichtungspflichten bei der Anlageberatung vor: Wertpapierdienstleistungsunternehmen sollen über die von ihnen durchgeführten Anlageberatungen ein Protokoll führen müssen, das dem Anleger ausgehändigt und für alle Beteiligte Klarheit über den Inhalt des Beratungsgesprächs schaffen soll. Zudem soll das Protokoll dem Anleger für den Fall der Geltendmachung von Schadenersatzansprüchen wegen Falschberatung als Beweismittel dienen können. Das Gesetz soll noch vor der Sommerpause verabschiedet werden.

23. Durch welche konkreten Maßnahmen wurde dabei das Leitbild der mündigen Bürgerin/des mündigen Bürgers umgesetzt?

Zahlreiche Gesetze (insbesondere das Übernahmerichtlinie-Umsetzungsgesetz, das Transparenzrichtlinie-Umsetzungsgesetz und das Finanzmarktrichtlinie-Umsetzungsgesetz) verfolgten das Ziel einer Verbesserung der Transparenz auf den Finanzmärkten.

Durch die Herstellung bzw. Verbesserung von Transparenz auf den Finanzmärkten und der Gewährleistung der rechtzeitigen Veröffentlichung zutreffender und vollständiger Informationen durch die Emittenten soll eine hinreichende Grundlage für Investitionsentscheidungen der Anleger geschaffen werden. Der Gesetzgeber orientiert sich hier am Leitbild des mündigen Bürgers insoweit, als davon ausgegangen wird, dass die Anleger auf der Grundlage der ihnen zur Verfügung gestellten Informationen Investitionsentscheidungen selbstverantwortlich treffen können und müssen.

Auch die durch das Finanzmarktrichtlinie-Umsetzungsgesetz eingeführten neuen Bestimmungen des sechsten Abschnitts des WpHG sowie die neuen Bestimmungen der WpDVerOV setzen das Leitbild des mündigen Bürgers um. Nach diesen Vorschriften wird der Anleger unter Berücksichtigung seines individuellen Anlageprofils, etwa seiner Anlageerfahrung und Risikoneigung, umfassend über das Anlageprodukt informiert, um auf dieser Grundlage eine selbstbestimmte Entscheidung treffen zu können.

24. Inwieweit wurden in der 16. Wahlperiode die Corporate Governance Regeln an neue Erfordernisse im Licht der internationalen Entwicklung angepasst?

Die Corporate Governance Regeln, also die rechtlichen Rahmenbedingungen für die Kontrolle und Leitung von Großunternehmen in Form börsennotierter Aktiengesellschaften, wurden bzw. werden in der 16. Wahlperiode durch mehrere Gesetze verbessert.

Durch das Gesetz zur Modernisierung des Bilanzrechts (BilMoG) wurde durch Umsetzung europäischer Vorgaben geregelt, dass bei kapitalmarktorientierten Kapitalgesellschaften mindestens ein unabhängiges Mitglied des Aufsichtsrats über Sachverstand auf den Gebieten Rechnungslegung oder Abschlussprüfung verfügen muss. Kapitalmarktorientierte Unternehmen müssen zudem künftig im Lagebericht die wesentlichen Merkmale des internen Kontroll- und des internen Risikomanagementsystems im Hinblick auf den Rechnungslegungsprozess beschreiben (§ 289 Absatz 5 HGB).

Durch das Gesetz zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG) wird u. a. durch Etablierung der Internetseite der Gesellschaften als zentralem Informationsmedium für eine bessere Information der Aktionäre gesorgt. Die Teilnahme der Aktionäre an der Hauptversammlung sowie ihre Beteiligung an der Abstimmung wird durch die Möglichkeiten zur Online-Teilnahme an Hauptversammlungen und zur Briefwahl im Wege elektronischer Kommunikation erleichtert. Hiervon können ausländische Aktionäre besonders profitieren. Dies reflektiert die starke Internationalisierung der Aktionärsstruktur. Durch die Neuordnung des Vollmachtstimmrechts der Kreditinstitute dürfte es zu einer Erhöhung der Hauptversammlungspräsenzen kommen.

Durch das Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung (VorstAG), das noch in der 16. Wahlperiode verabschiedet werden soll, werden die Regelungen des Vergütungssystems angepasst und auf eine nachhaltige Unternehmensentwicklung ausgerichtet. Eine zweijährige Karenzzeit für den Wechsel vom Vorstand in den Aufsichtsrat soll eine personelle Entflechtung bewirken. Als Mittel der Verhaltenssteuerung wird für den Abschluss von D&O-Versicherungen die Vereinbarung eines Selbstbehalts des betroffenen Vorstandsmitglieds vorgeschrieben.

Der Deutsche Corporate Governance Kodex hat ebenfalls wichtige Verbesserungen des Corporate Governance Systems durch die von ihm gesetzten Standards geleistet. Der Kodex wird aber nicht von der Bundesregierung erstellt und angepasst, sondern von der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex, die in ihren inhaltlichen Entscheidungen unanhängig ist.





