

V/F/I e.V., Bockenheimer Landstraße 92, 60323 Frankfurt am Main

Bundesministerium der Finanzen
Referat VII B5 (Börsen- und Wertpapierwesen)
Wilhelmstraße 97
10117 Berlin

Per E-Mail an VIIB5@bmf.bund.de

28. Juli 2008

**Entwurf für Änderungen von § 1 Abs. 1 Satz 2 Nr. 4 Kreditwesengesetz,
§ 2 Abs. 3 Satz 1 Nr. 1 Wertpapierhandelsgesetz und
§§ 54b, 65f Versicherungsaufsichtsgesetz**

Konsultation der Spitzenverbände des Finanzgewerbes und der Wirtschaft

GZ VII B 5 – WK 6130/07/0001

DOK 2008/0366512

**Stellungnahme des V/F/I e.V. zum Entwurf für eine Änderung des § 1 Absatz
1 Satz 2 Nr. 4 Kreditwesengesetz mit Folgeänderungen**

Sehr geehrte Damen und Herren,

der Entwurf ist wohl eine Reaktion auf die Urteile der Verwaltungsgerichtsbarkeit zu der aufsichtsrechtlichen Einordnung des Erwerbs- und der Veräußerung von Finanzinstrumenten durch Personengesellschaften oder der Finanzierung solcher Geschäfte durch Genussrechtskapital und ähnliche eigenkapitalähnliche Instrumente. Hierbei soll der Wegfall der bisherigen Tatbestandsmerkmale „im eigenen Namen für fremde Rechnung“ dafür sorgen, dass der Erlaubnistatbestand auch auf Angebote erstreckt wird, die sich an das breite Publikum richten und sich als Dienstleistung für andere darstellen. Der Begründung lässt sich auch entnehmen, dass der Verfasser des Entwurfes davon ausgeht, dass mit dieser Novellierung Gemeinschaftsrecht umgesetzt werde.

Bockenheimer Landstraße 92
60323 Frankfurt am Main
Telefon 069 / 74 38 69 21
Telefax 069 / 74 38 69 19
E-Mail info@vfi-finanz.de
www.vfi-finanz.de
Amtsgericht Frankfurt
Vereinsregister 11533

Wir haben Bedenken gegen diese Art der Novellierung.

1. Die geplante Novellierung verstößt gegen den Grundsatz des Erfordernisses der Bestimmtheit des Tatbestandes.
2. Der erweiterte Tatbestand lässt sich nicht von dem Tatbestand des Eigenhandels für andere abgrenzen.
3. Der Entwurf setzt kein Gemeinschaftsrecht um.
4. Er verstößt daher gegen die Trennung von gemeinschaftsrechtlichen Erlaubnistatbeständen und nationalen Erlaubnisvorbehalten, die nicht durch das Gemeinschaftsrecht gedeckt sind.
5. Der richtige Ansatzpunkt wäre eine Regelung der Sachverhalte im Investmentgesetz.
6. Notwendigkeit eines gründlicheren Reformansatzes.

1.

Durch die Entfernung der Tatbestandsmerkmale „im eigenen Namen für fremde Rechnung“ und die Einfügung des Tatbestandsmerkmals „für andere“ wird der Tatbestand konturlos. Er wird, wie von dem Entwurf beabsichtigt, zu einer Generalklausel für alle Sachverhalte, die sich wirtschaftlich als Handeln für Andere darstellen. Der Tatbestand wird so ausgeweitet, dass er sowohl die schon geregelte Abschlussvermittlung („Ein Handeln in eigenem Namen ist nicht mehr notwendig“), als auch den Eigenhandel für andere („Ein Handeln für fremde Rechnung ist nicht mehr notwendig“) sowie das Investmentgeschäft („Die Kapitalanlagegesellschaften handeln für das Sondervermögen“) umfasst. Da die Vorschrift nicht auf eine ausschließliche Tätigkeit des Handelnden in Finanzinstrumenten und nicht auf individuelle Aufträge beschränkt wird, erfasst sie jedes Handeln von juristischen Personen und teilrechtsfähigen Personengesellschaften, deren Erfolge oder Misserfolge immer wirtschaftlich die Anteilsinhaber bzw. Gesellschafter treffen. Der Tatbestand ist nicht auf Publikumsgesellschaften oder Gestaltungen beschränkt („insbesondere“) und erfasst somit auch GmbHs und kleine Gesellschaften des bürgerlichen Rechts und sonstige Gestaltungsformen, die sich auf wenige Personen beziehen. Die Forderung „es müsse sich um eine Dienstleistung handeln“ erweist sich als Zirkelschluss, da auch die Dienstleistungsvergütung oder ein Auftrag (order) nicht als notwendiges Merkmal erfasst wird. Die Dienstleistungsvergütung ist nur als regelmäßiges Sachverhaltselement erwähnt.

Damit ist es letztlich der Aufsichtsbehörde in der Praxis überlassen, nach ihren eigenen Vorstellungen Gestaltungen als Effektengeschäft einzuordnen und andere davon auszunehmen. Dies entspricht aber nicht den Grundanforderungen für eine Eingriffsverwaltung, die noch dazu dem strafrechtlichen Bestimmtheitsgebot genügen muss.

Darüber hinaus darf man zweifeln, ob die Notwendigkeit besteht, die von dem Entwurf erwähnten Sachverhalte tatsächlich in dieser Form zu regeln. Wir zitieren aus dem Beschluss der VGH Kassel 6 TG 1447/05 vom 14. Februar 2006:

“Darüber hinaus lässt die aus den Akten ersichtliche Vertragsgestaltung auch nicht erkennen, dass eine verwaltungsrechtliche Genehmigungsbedürftigkeit vorläge. Dies gilt auch dann, wenn wirtschaftliche Gesichtspunkte und in diesem Zusammenhang der von dem Kreditwesengesetz unter anderem und an hervorragender Stelle verfolgte Zweck des Schutzes der Anleger ins Auge

gefasst werden. Der Anlegerschutz erschiene besonders dann gefährdet, wenn der hier gewählten Rechtsform der Kommanditgesellschaft keine hinreichende gesellschaftsrechtliche Verbundenheit entspräche.

Ähnlich wie bei der zivilrechtlichen Inhaltskontrolle der Gesellschaftsverträge und der Treuhandabreden ist es auch in diesem Zusammenhang entscheidend, dass den Anlegern ein hinreichendes Mitspracherecht bei der Tätigkeit der Gesellschaft und insbesondere im Verhältnis zum Treuhänder verbleibt (vgl. zur Bedeutung der Rechtsstellung der Gesellschafter bei der Abgrenzung zwischen genehmigungsfreiem Eigengeschäft und genehmigungspflichtiger Finanzdienstleistung: BVerwG, Urteil v. 22.09.2004 - 6 C 29.03 - Umdruck S. 13; zur zivilrechtlichen Bedeutung der Kontrolle der Leitungsorgane einer Gesellschaft durch die nur über einen Treuhänder an der Gesellschaft beteiligten Anleger: BGHZ 104, 50, 54 ff.). In dieser Hinsicht lassen die für die Tätigkeit der Antragstellerin, der D. und der E. maßgeblichen Verträge jedoch keine Mängel erkennen.“

2.

Die Definition für den bisher schon als erlaubnispflichtige Finanzdienstleistung geregelten „Eigenhandel für andere“ lautet: „Die Anschaffung und Veräußerung von Finanzinstrumenten für eigene Rechnung als Dienstleistung für andere“. Nach der Neufassung des Effektengeschäftes bleibt für diese Vorschrift kein Raum mehr, da das Merkmal „für fremde Rechnung“ im Tatbestand des Effektengeschäftes gestrichen wurde. Wenn der Wortlaut und die Begründung des Entwurfes für das Effektengeschäft ernst genommen werden sollten, müsste konsequenterweise die Regelung für den Eigenhandel für andere gestrichen werden, da dieser Vorschrift kein eigenständiger Regelungsgehalt mehr verbleibt. Die Eigenhändler für andere würden zu Wertpapierhandelsbanken mutieren.

3.

Die Begründung zum Entwurf vermerkt sibyllinisch: „Die Klarstellung liegt auch im Interesse einer effektiven Umsetzung des Gemeinschaftsrechts.“ Es wird allerdings nicht gesagt, welche Regelungen des Gemeinschaftsrechts mit der Erweiterung des Tatbestandes umgesetzt werden sollen. Es ist zu vermuten, dass der/die Verfasser des Entwurfes dies selbst nicht wissen und deshalb zu der verwaschenen Formel des „effet utile“ Zuflucht nehmen. Der „effet utile“ ist jedoch keine Generalklausel, die es erlaubte, wahllos neue Tatbestände im Gemeinschaftsrecht zu kreieren, sondern ein Auslegungsmittel, das an konkreten Tatbeständen festgemacht werden muss. Vor allem ist der „effet utile“, dann untauglich, wenn sich aus den Regelungen ergibt, dass der Gemeinschaftsgesetzgeber bestimmte Sachverhalte nicht regeln wollte. Es bleibt dann der nationalen Gesetzgebung vorbehalten, diese eigenständig zu regeln.

Der Entwurf versucht bisher nicht geregelte Formen der Kollektivanlage bzw. von Organismen für gemeinsame Anlagen in den Geltungsbereich der MiFiD einzubeziehen. Die Richtlinie schließt jedoch solche Anlagen ausdrücklich aus ihrem Geltungsbereich aus.

Wir zitieren aus Art. 2 der MiFiD:

”(1) Diese Richtlinie gilt nicht für

h) Organismen für gemeinsame Anlagen und Pensionsfonds, unabhängig davon, ob sie auf Gemeinschaftsebene koordiniert werden, sowie die Verwahrer und Verwalter solcher Organismen.”

Die Ausnahme wird im Erwägungsgrund 15 begründet:

„Es ist erforderlich, Organismen für gemeinsame Anlagen und Pensionsfonds, unabhängig davon, ob sie auf Gemeinschaftsebene koordiniert worden sind, sowie die Verwahr- und Verwaltungsgesellschaften derartiger Organismen aus dem Anwendungsbereich der Richtlinie auszunehmen, da für sie besondere, unmittelbar auf ihre Tätigkeit zugeschnittene Regeln gelten.“

Die Regeln der MiFiD, die auf die Dienstleistungen an Einzelkunden oder vergleichbare Einheiten, aber nicht auf die Dienstleistungen von Publikumsorganismen zugeschnitten sind, werden deren Anforderungen nicht gerecht. Die Entwurfsverfasser sollten versuchen, die Schutzvorschriften des Wertpapierhandelsgesetzes auf derartige Organismen anzuwenden. Diese passen nicht auf Kollektivanlagen. Es sei nur der § 34a WpHG herausgegriffen, der schon im Fall der seinerzeit von in der Vergangenheit betriebenen und aufsichtsrechtlich erfassten Kollektivanlagen Mühe bereitete. Dies gilt aber ebenfalls für Informations- und Rechnungslegungsvorschriften, Auftragsbindung und ähnliches. Diese Schwierigkeiten ließen sich auch nur teilweise durch die Annahme eines kombinierten Effektengeschäfts und Portfolioverwaltungsauftrags erfassen, wie es auch in der Vergangenheit schon praktiziert wurde. Dem steht jedoch ebenfalls entgegen, dass die MiFiD die von ihr erfasste Portfolioverwaltungsdienstleistung ausdrücklich auf die Verwaltung individueller Vermögen beschränkt und die Verwaltung von Kollektivvermögen ausschließt.

Art. 4 Abs. 1 Zf. 9 der MiFiD enthält die Definition der Portfolioverwaltung, die wie folgt lautet: Die Verwaltung von Portfolios auf **Einzelkundenbasis** mit einem Ermessensspielraum im Rahmen eines Mandats des Kunden, sofern diese Portfolios ein oder mehrere Finanzinstrumente enthalten.

Schon diese kurzen Hinweise genügen, um darzulegen, dass der von den Entwurfsverfassern übernommene Ansatz der Aufsichtsbehörde (BaFin), die Tätigkeit solcher Organismen über die Erweiterung des auf Einzelkunden zugeschnittenen Erlaubnistatbestandes des bisherigen Kommissionsgeschäftes erfassen zu wollen, schon im Ansatz verfehlt ist. Die Liste unvereinbarer oder „schräger“ Regelungsansätze könnte fortgesetzt werden. Mit dem Hinweis auf den „effet utile“ lässt sich der ausdrückliche Anwendungsausschluss der MiFiD nicht aushebeln. Die BaFin und der Entwurfsverfasser haben sich dadurch den Blick auf den richtigen Ansatzpunkt verstellt. Nach Gemeinschaftsrecht und nach Deutschem Recht ist das Investmentgesetz das geeignete Vehikel die Sachverhalte von Organismen für gemeinsame Anlagen zu regeln.

4.

Der Entwurf verstößt insoweit auch gegen die Anforderungen des Gemeinschaftsrechts, weil er in der Regelung Tatbestände vermischt, die die Umsetzung von Gemeinschaftsrecht und die Normierung von zusätzlichen nationalen Erlaubnisvorbehalten bezwecken. Wir verweisen auf die Entscheidung des EUGH vom 21.11. 2002 – C – 356/00. Derartige Regelungen sind klar zu trennen.

5.

Wenn der Gesetzgeber entgegen der wohlbegründeten Rechtsprechung der Verwaltungsgerichte eine Notwendigkeit für einen aufsichtsrechtlichen Erlaubnisvorbehalt für die im Entwurf genannten Sachverhalte sieht, sollte dies zumindest in einer gesetzgeberisch einwandfreien Form geschehen. Ein Teil der angeblich regelungsbedürftigen Sachverhalte ist schon im Investmentgesetz über den Vertriebsvorbehalt für ausländische Investmentanteile erfasst.

Dies wurde von der BaFin übersehen, die sich nur auf die Überdehnung des Kommissionsgeschäftes fixiert hatte und dadurch die schon anderweitig existierenden Normen aus dem Blick verloren hat. Nicht vom Investmentgesetz abgedeckt sind die umstrittenen inländischen Organismen, weil für die Regelung inländischer Kollektivanlagen der numerus clausus bestimmter Gestaltungsformen gilt. Organismen, die nicht unter den numerus clausus fallen, werden nicht erfasst. Auch EU-Organismen, die nicht der OGAW - Richtlinie unterliegen, werden nicht erfasst, soweit sie auf Grund des gemeinschaftsrechtlichen Diskriminierungsverbotes nicht schlechter behandelt werden dürfen als ihre erlaubnisfreien deutschen Konkurrenzorganismen.

Will man diese Organismen auf nationaler Ebene zusätzlich zu den im bisherigen Investmentgesetz geregelten Investmentgesellschaften regeln, so sind in Anlehnung an die schon existierenden Regelungen zu berücksichtigen:

- a) Klare Trennung von der OGAW - Regelung und Kennzeichnung als nationale Regelung.
- b) Definition der regelungsbedürftigen Gestaltungen (ausschließliche Anlage oder Handel in Finanzinstrumenten, Personengesellschaften und Gesellschaften, die Sondervermögen oder gesonderte Rechnungskreise für bestimmte Kategorien von Beteiligten, z.B. Zertifikatsinhabern, Genussrechtsbeteiligten vorsehen – der echte erlaubnisfreie Eigenhandel einer Gesellschaft sollte nicht erfasst werden).
- c) Beschränkung des Erlaubnisvorbehaltes auf den öffentlichen Vertrieb. Es besteht kein Bedürfnis, Organismen zu erfassen, die sich nicht an das allgemeine Publikum wenden. Nicht öffentlich angebotene Organismen (z.B. normale Investmentclubs) bedürfen keiner Regelung.

d) Beschränkung der Zulassung des öffentlichen Vertriebs für Beteiligung an Organismen, die bestimmte Schutzkriterien für die Anleger genügen, u.a.:

- Sachkunde und Zuverlässigkeit der Geschäftsführer und Verwalter der Organismen.
- Nachweis einer Depotstelle mit Verwahr- und Kontrollbefugnissen (je nach Instrumentenart).
- Informationspflichten.
- Weitestgehende Freiheit in der Anlage- und Handelspolitik.

6.

Wir haben davon abgesehen, Formulierungsvorschläge vorzulegen, da dies in der Kürze der Zeit nicht möglich ist. Eine derartige Reform sollte in Ruhe und in Anwesenheit der meisten Betroffenen durchgeführt werden und nicht während der Ferienzeit im Hauruckverfahren. Der Verband wird sich um derartige Formulierungsvorschläge bemühen, wenn feststeht, dass der unzureichende bisherige Ansatz nicht weiterverfolgt wird. Sollte es Überlegungen geben, so genannte Hedgefonds zu regulieren, dann sollte die Reform in diesem Rahmen stattfinden. Denn einige dieser Gestaltungen sind möglicherweise unter diesem Begriff zu sehen.

Mit freundlichen Grüßen

Verband der Finanzdienstleistungsinstitute e.V.
Vorstand