

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

25. August 2008

**Entwurf für Änderungen von § 1 Abs. 1 Satz 2 Nr. 4 Kreditwesengesetz,
§ 2 Abs. 3 Satz 1 Nr. 1 Wertpapierhandelsgesetz**

Konsultation der Spitzenverbände des Finanzgewerbes und der Wirtschaft

GZ VII B 5 – WK 6130/07/0001

DOK 2008/0439411

Stellungnahme und Formulierungsvorschläge des V/F/I e.V.

Sehr geehrte Damen und Herren,

vielen Dank für die Übersendung des modifizierten Entwurfs.

Formulierungsvorschläge:

Neu-Einfügung des § 1 Abs. 1 Nr. 6:

die Anschaffung und die Veräußerung von Finanzinstrumenten in eigenem Namen für eine Gemeinschaft von Anlegern, die natürliche Personen sind, mit Entscheidungsspielraum, sofern dies ein Schwerpunkt **einer** angebotenen **standardisierten Dienstleistung** ist und zu dem Zweck erfolgt, dass diese Anleger an der Wertentwicklung der erworbenen Finanzinstrumente teilnehmen (Anlageverwaltung).

Ergänzung des § 1 Abs. 1 a Satz 2 KWG um eine Nr. 3a

- 3a) die Verwaltung von Organismen für gemeinsame Anlagen, deren Vermögen schwerpunktmäßig in Finanzinstrumenten angelegt wird.**

Ergänzung des § 2 Abs. 1 um eine Nr. 10

- (1) Als Kreditinstitut geltennicht**

.....

- 10. Unternehmen, die gemäß Absatz 6 Satz 1 Nr. 14 nicht als Finanzdienstleistungsinstitute gelten.**

(Folgeänderungen: Anpassung der Eigenkapitalvorschriften für die Tätigkeiten nach § 1 Abs.1a Satz 2 Nr. 3a KWG)

Begründung:

1. Die von dem BMF vorgeschlagene Neufassung berücksichtigt nunmehr teilweise die notwendige Trennung von MiFID-geregelten Dienstleistungen und nationalen Sonderregelungen. Es bleibt aber festzuhalten, dass von den Ankündigungen der Vergangenheit, man wolle den Deutschen Kapitalmarkt nicht stärker regulieren, als es die MiFID bzw. OGAW-Richtlinie erfordere, nichts übrig geblieben ist. Vielmehr scheint es, als ob die Bundesregierung keine klare Haltung in diesem Punkt habe, sondern sich einseitig den Wünschen der Aufsichtsbehörde unterwerfe.

Die Begründung, dass die Integrität des Kapitalmarktes geschützt werden müsse, ist nicht tragfähig. Es ist nicht festzustellen, dass die vereinzelt Konstruktionen, die Gegenstand der Gerichtsverfahren waren, deren Ergebnisse die geplante Gesetzesänderung umkehren will, einen nennenswerten Einfluss auf die Kapitalmärkte hätten.

Aber auch das in dem Vordergrund stehende Argument des Anlegerschutzes ist nicht stichhaltig, da sonstige Kollektivanlagen des Graumarktes, die nicht vorrangig in Finanzinstrumenten anlegen, nicht geregelt werden. Hier wird mit zweierlei Maß gemessen. Es steht wohl nicht die Sorge um die Anleger im Vordergrund, sondern das Bestreben, die Wirkung der als Dämpfung der Aufsichtsbehörde empfundenen Entscheidungen der Gerichte zu beseitigen.

2. Die Neuregelung ist immer noch zu weit gefasst. Sie umfasst in dieser generalklauselartigen Formulierung nicht nur die von der MiFID nicht erfassten Organismen für gemeinsame Anlagen, sondern auch sämtliche von der MiFID ausdrücklich von der Erlaubnispflicht freigestellten Eigenhandelstätigkeiten von Unternehmen. Eine Körperschaft, deren Anteilseigner indirekt an

dem Handelserfolg oder -misserfolg der Körperschaft teilhaben, ist nicht notwendigerweise ein Organismus für gemeinsame Anlagen im Sinne des Gesetzes. Denn im Rahmen der MiFiD sind die angesprochenen Unternehmen als Eigenhändler prinzipiell von der MiFiD erfasst und soweit sie nicht als Market Maker oder systematische Internalisierer der Aufsicht unterworfen werden, von der Erlaubnispflicht freigestellt. An diese Freistellung solcher Unternehmen ist der deutsche Gesetzgeber gebunden, weil er für diese Tätigkeit auch grenzüberschreitend keine Erlaubnis fordern kann.

In soweit war die Begründung des nunmehr fallen gelassenen Entwurfes, die auf die Natur der Betreuung der neu zu regelnden Kollektivanlage als Dienstleistung abstellte und hieraus die Charakterisierung als Organismus für gemeinsame Anlagen bezog, EU-rechtskonform (obgleich die Vermischung mit dem Finanzkommissionsgeschäft gesetzestechnisch fehlerhaft war). Die jetzige Generalklausel, die Anlagen für Gemeinschaften jedweder Art der nationalen Erlaubnispflicht unterstellt, ist wiederum unzulässig, da sie von der EU erfasste und ausdrücklich freigestellte Tätigkeiten mit den von der MiFiD nicht erfassten Tätigkeiten gleichermaßen regelt. Diese sind über § 2 Abs. 1 Nr. 14 KWG zwar von der Erlaubnispflicht als Finanzdienstleistungsinstitute ausgenommen, werden jedoch als Kreditinstitute entgegen der MiFiD wieder unter den Erlaubnisvorbehalt gestellt. Es fehlt eine nachvollziehbare Abgrenzung zwischen den Organismen für gemeinsame Anlagen und den Unternehmen, die als Eigenhändler im Sinne des § 2 Abs.1 Nr. 14 KWG einzustufen sind. In jedem Fall sollte in den Gesetzestext eine Ergänzung aufgenommen werden, die eine europarechtswidrige Einbeziehung der nach § 2 Abs.1 Nr.14 KWG von einer Regulierung ausgenommenen Eigenhändler in den neuen nationalen Erlaubnisvorbehalt ausschließt. Die von uns vorgeschlagene Ergänzung überlässt es der Praxis und den Gerichten, die Abgrenzung zwischen einem nicht von der MiFiD erfassten Organismus für gemeinsame Anlagen und den von der MiFiD freigestellten proprietären Eigenhandelsunternehmen zu finden.

3. Das Tatbestandsmerkmal „Produkt“ ist eine Neuheit in der kapitalmarktrechtlichen Gesetzgebung und wird von dem Entwurf nicht näher erläutert. Falls mit „Produkt“ eine standardisierte Dienstleistung gegenüber der Gemeinschaft gemeint ist, sollte dies auch so im Gesetz ausgedrückt werden.

4. Wir kritisieren weiterhin, dass der Entwurf für diese Tätigkeit den Status eines Kreditinstituts vorschreibt. Denn er erfasst, da das Tatbestandsmerkmal „in eigenem Namen“ nicht im Gesetzentwurf enthalten ist, auch die Tätigkeit eines Finanzportfolioverwalters, die bisher problemlos unter den Tatbestand der Finanzportfolioverwaltung eingeordnet wurde. Ein Finanzportfolioverwalter kann nach dem jetzigen Entwurf nicht mehr das Vermögen kleiner Investmentclubs oder Gemeinschaftskonten von zwei oder mehr Familienangehörigen verwalten. Hierfür benötigte er die Hochstufung zum Kreditinstitut. Dies ist unangemessen. Es sollte deshalb für die Anlageverwaltung in fremdem Namen (Verwaltung von OGA) auch die Erlaubnis für die Finanzportfolioverwaltung genügen. Diese Tätigkeit wird von der OGAW-Richtlinie als zulässige Tätigkeit von Verwaltungsgesellschaften bezeichnet. Nachdem die Finanzportfolioverwaltung nach dem Gesetzeswortlaut und nach der jetzigen strengeren Auffassung des nationalen

Gesetzgebers auch in der bisherigen Auslegung miterfasste Gemeinschaftsvermögen nicht mehr erfasst, bedarf es ohnehin einer Neuregelung der Fremdverwaltung von Organismen für gemeinsame Anlagen.

Wir bleiben bei unserer Auffassung, dass der ganze Komplex sachgerechter im Rahmen der Novellierung des Investmentgesetzes unter Berücksichtigung der Regelungen der OGAW-Richtlinie aufgearbeitet werden müsste. Nachdem sich aber das BMF zu einer nach unserer Auffassung überhasteten Neuregelung im KWG entschlossen hat, sollte die von uns vorgeschlagene Regelung in Übereinstimmung mit der OGAW-Richtlinie aufgenommen werden. Dies bedingt allerdings auch die Anpassung weiterer Vorschriften wie z.B. der Eigenkapitalanforderungen, die in der OGAW vorgesehen sind. Auf Grund mangelnder personeller und zeitlicher Kapazität unterbreiten wir für diese Folgeänderungen keine ausformulierten Vorschläge.

5. Die Qualifizierung der Anlageverwaltung als Bankgeschäft unterwirft diese Institute auch den Großkreditvorschriften, weil es sich im Regelfall bei dem verwalteten Vermögen nicht um Fremdvermögen, sondern um Eigenvermögen des Unternehmens handelt, das durch das Gesetz sozusagen in Fremdvermögen (nämlich das der Gemeinschaft) umgedeutet wird. Die Anwendung der Großkreditvorschriften macht insofern wenig Sinn, weil es zu einer unsinnigen Aufsplitterung des verwalteten Vermögens führt. Sinnvoller wäre hier die Verpflichtung zur Einschaltung einer verantwortlichen Depotbank. Auch dies zeigt, dass die Regelung im KWG nicht sinnvoll ist.

Mit freundlichen Grüßen

Verband der Finanzdienstleistungsinstitute e.V.
Vorstand