

Bundesverband der Wertpapierfirmen an den deutschen Börsen e.V.
Herrengaben 31, 20459 Hamburg

Bundesministerium der Finanzen

per Mail: VIIB5@bmf.bund.de

Ihr Zeichen

VII B 5 – WK 6130/07/0001

DOK 2008/0366512

Ihre Nachricht vom

08.07.2008

Ort_Datum

Hamburg, 23.07.2008

Entwurf für eine Änderung der § 1 Abs. 1 Satz 2 Nr. 4 KWG und § 2 Abs. 3 Satz 1 Nr. 1 WpHG
Konsultation der Spitzenverbände des Finanzgewerbes und der
Wirtschaft

Sehr geehrte Damen und Herren,

für die Möglichkeit, eine Stellungnahme zum Entwurf der o.g. Änderungen des Kreditwesengesetzes (KWG) und des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) abzugeben, danken wir Ihnen verbindlich. Zu dem Gesetzentwurf nehmen wir wie folgt Stellung:

Obwohl die geplanten Gesetzesänderungen vor allem der „Klarstellung“ dienen sollen, sehen wir die generelle Gefahr, dass die geplanten Änderungen mit den bisherigen Normadressaten und den sachlichen Anwendungsbereichen des KWG und des WpHG keineswegs kompatibel sind und damit erheblich in die systematische Grundkonzeption der genannten Gesetzeswerke eingegriffen wird. Eine derart weitgreifende Gesetzesnovellierung – man kann sagen das neu aufzunehmende Effektengeschäft erhält mit seinem qua definitionem generalklauselartigen Status die Funktion eines aufsichtsrechtlichen Sammelbeckens – bedarf einer grundlegenden Vorbereitung und Abstimmung und keines „Schnellschusses“. Von einem solchen ist hier jedoch auszugehen, zumal die Begründung der Gesetzesänderung viel zu fragmentarisch ausfällt, entscheidende gesetzgeberische Intentionen offen bleiben und das Vorhaben gewissermaßen lediglich als Annex in das bereits laufende Gesetzgebungsverfahren zur Umsetzung der Beteiligungsrichtlinie angeflanscht werden soll. Insofern bestehen aus unserer Sicht gegen den Gesetzentwurf und dessen sich abzeichnenden weitreichenden Auswirkungen erhebliche inhaltliche und verfahrenstechnische Bedenken.

**Bundesverband der Wertpapierfirmen
an den deutschen Börsen e.V.**

Sitz des Verbandes

Fasanenstraße 3
10623 Berlin

Postanschrift & Geschäftsstelle

Börsenstraße 14
60313 Frankfurt/Main

Tel.: (069) 92 10 16 91
Fax: (069) 92 10 16 92
mail@bwf-verband.de
www.bwf-verband.de

Vorstand

Prof. Dr. Jörg Franke (Vorsitzender)
Kai Jordan
Klaus Mathis
Dirk Freitag
Christian Kalischer
Dr. Annette Kliffmüller-Frank
Ralf Nachbauer
Herbert Schuster
Michael Wilhelm

Geschäftsführer

Michael H. Sterzenbach
m.sterzenbach@bwf-verband.de

Justiziar

Dr. Hans Mewes
Herrengaben 31, 20459 Hamburg
Tel.: (040) 36 80 5 - 132
Fax: (040) 36 28 96
h.mewes@bwf-verband.de

Bankverbindung

Deutsche Bank PGK Frankfurt
BLZ 500 700 24, **Kto.** 0 18 32 10 00

Hierzu im Einzelnen:

1. Völlig unklar ist namentlich, die zukünftige Abgrenzung des Bankgeschäfts des Effektengeschäfts (zukünftig definiert als „Anschaffung/Veräußerung von Finanzinstrumenten für andere“) von der Finanzdienstleistung des Eigenhandels (bislang und zukünftig definiert als „Anschaffung/Veräußerung von Finanzinstrumenten für eigene Rechnung als Dienstleistung für andere“).

So hat sich hier ein Abgrenzungsinstrumentarium herausgebildet, das vornehmlich an konkreten Vertragsgestaltungen im Einzelfall orientiert ist. Als Abgrenzungskriterien gelten insoweit insbesondere konkrete Preisvereinbarungen (insbesondere Festpreisgeschäft als Eigenhandel), etwaige Weisungsmöglichkeiten und bestehende Preisrisiken; eher nicht einschlägig ist insoweit die Provisionserzielungsabsicht, da sich ein Institut sowohl beim Kommissionsgeschäft als auch beim Eigenhandel ein Entgelt versprechen lassen kann. Generell lässt sich sagen, dass im Fall des Finanzkommissionsgeschäfts die Kommissionsleistung und im Fall des Eigenhandels die Dienstleistung für andere entgolten wird. Dieses in der Praxis entwickelte ausdifferenzierte Instrumentarium generiert eine erhebliche Rechtssicherheit. Es ließe sich auf einen künftigen Abgrenzungsbereich des Effektengeschäfts zum Eigenhandel nicht ohne weiteres übertragen.

Schon gar nicht lässt sich hier argumentieren, mit der Ersetzung des Finanzkommissionsgeschäfts durch das Effektengeschäft werde lediglich der Zustand wiederhergestellt, der bis zur 6. KWG-Novelle im Jahre 1997 ohnehin galt. Seinerzeit gab es nämlich auch die Finanzdienstleistung des Eigenhandels (noch) nicht. Diese ist vielmehr ebenfalls mit der 6. KWG-Novelle neu normiert worden, was zur Begründung und Ausprägung des vorstehend genannten Abgrenzungsinstrumentariums im Hinblick auf das Finanzkommissionsgeschäft und den Eigenhandel geführt hat. Würde man das Finanzkommissionsgeschäft wie beabsichtigt durch das Effektengeschäft ersetzen, verbliebe insoweit eine höchst fragmentarische Struktur der beiden betroffenen Gesetze (KWG und WpHG).

2. Ähnlich unklar verhält es sich im Hinblick auf den zukünftigen Abgrenzungsbereich des Effektengeschäfts zum Vermittlungsgeschäft (Anlage- und Abschlussvermittlung) sowie zur (neuerdings) fingierten Finanzdienstleistung des Eigengeschäfts. Auch hierzu schweigt sich die Gesetzesbegründung aus und generiert damit einen Zustand erheblicher Rechtsunsicherheit.
3. Auch etwaige erläuternde Hinweise zur Begründung der Abkehr von der bisherigen ausdifferenzierten Gesetzessystematik finden sich in dem vorliegenden Gesetzesentwurf nicht. Dies wäre jedoch dringend geboten gewesen, um der Gefahr zu begegnen, dass eine zu generalklauselartige

Legaldefinition des Effektengeschäfts den Kreis der Wertpapiergeschäfte, zu deren Erbringung eine Bankerlaubnis erforderlich ist (ohne ein deutscher Sonderweg), ohne sachliche Begründung extensiv ausweitet. In welchem weit reichendem Maße der bestehende Kanon der Finanzdienstleistungen dadurch „aufgeweicht“ würde, ist bislang mangels klarem gesetzgeberischen Bekenntnis noch gar nicht absehbar.

4. Lediglich zu vermuten ist auch, dass der Gesetzgeber mit seinem Vorhaben „verlorenes Terrain“ zurückgewinnen will. So ist die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht im Februar 2008 in einem – viel beachteten – Verfahren vor dem Bundesverwaltungsgericht mit ihrer Auffassung zu einem recht weit reichenden Anwendungsbereich des Finanzkommissionsgeschäfts im Hinblick auf die KWG-rechtliche Erfassung kollektiver Anlagemodelle unterlegen (6 C 11.07 vom 27.02.2008). Auch im Hinblick auf eine solche „Negierung unliebsamer Gerichtsentscheidungen“ empfiehlt sich die Durchführung eines umfänglichen und hinreichend begründeten Gesetzgebungsverfahrens, wie man es in dem vorliegenden Vorhaben nicht zu erkennen vermag.
5. Es fehlt auch jeglicher Hinweis des Gesetzgebers, ob die – ausweislich des Koalitionsvertrages – erforderliche Kosten/Nutzenanalyse im Hinblick auf die Integration des europäischen Finanzbinnenmarktes und zur Gewährleistung des Subsidiaritätsprinzips in dieser Sache angestellt wurde und zu welchen Ergebnissen man insoweit gekommen ist. Zu vermuten ist indes, dass schon aufgrund der rasanten Geschwindigkeit, mit der die geplante Gesetzesänderung vorgelegt wurde, eine umfangreiche Kosten/Nutzenanalyse, die wiederum eine detaillierte Rechtsfolgeabschätzung voraussetzt, noch gar nicht vorgenommen werden konnte.
6. Es ist auch keinesfalls nachgewiesen, dass die geplante gesetzgeberische Initiative und deren materiellen Auswirkungen nicht erneut einen „nationalen Alleingang“ darstellen, der inländische und (hier im Wege der Niederlassungs- und Dienstleistungsfreiheit tätige) ausländische Marktteilnehmer verunsichert und damit zu Nachteilen für den Finanzplatz Deutschland führt. Die befürchtete Ausweitung des Anwendungsbereiches erlaubnispflichtiger Bankgeschäfte widerspricht zudem vor dem Hintergrund MiFID ebenfalls den Vorgaben des Koalitionsvertrages, der eine 1:1-Umsetzung gemeinschaftsrechtlicher Vorgaben zur Vermeidung von Wettbewerbsnachteilen der hiesigen Industrie vorsieht.
7. Zweifelhaft erscheint auch, ob es der im Gesetzentwurf benannten „Klarstellung ... im Interesse einer effektiven Umsetzung des Gemeinschaftsrechts“ überhaupt bedarf. So hat vielmehr das Bundesverwaltungsgericht in seinem o.g. Urteil vom Februar 2008 klargestellt, dass die einschlägige Vorschrift des Art. 2 Abs. 1 lit. h der MiFID die Geschäftsstruktur kollektiver Anlagemodelle gar nicht erfasst. Auch deshalb stellt sich die Frage, ob der

vorliegende Gesetzesvorschlag nicht bereits die Grenze einer zulässigen MiFID-Interpretation verlassen hat.

Damit bleiben wesentliche rechtliche und tatsächliche Auswirkungen der beabsichtigten Gesetzesänderung offen. Es sollte deshalb (zumindest einstweilen und vorbehaltlich einer umfassenden Klärung der angesprochenen offenen Punkte und Unwägbarkeiten) davon abgesehen werden, das Gesetzesvorhaben in der geplanten Form im Moment weiter zu betreiben oder gar umzusetzen.

Mit freundlichen Grüßen

Dr. Hans Mewes
Justiziar