

Vorschlag zur Änderung des Kreditwesengesetzes und des Wertpapierhandelsgesetzes

1. Das Gesetz über das Kreditwesen wird wie folgt geändert:

a) § 1 wird wie folgt geändert:

aa) In Absatz 1 wird unter Nr. 6 neu eingefügt:

die Anschaffung und die Veräußerung von Finanzinstrumenten für eine Gemeinschaft von Anlegern, die natürliche Personen sind, mit Entscheidungsspielraum, sofern dies ein Schwerpunkt des angebotenen Produktes ist und zu dem Zweck erfolgt, dass diese Anleger an der Wertentwicklung der erworbenen Finanzinstrumente teilnehmen (Anlageverwaltung),

bb) In Absatz 3d wird in Satz 3 hinter „im Sinne des Absatzes 1 Satz 2 Nr. 4“ ein Komma gesetzt und die Angabe „6“ eingefügt.

b) § 2 wird wie folgt geändert:

In Absatz 1 wird nach der Nummer 9 der Punkt durch einen Strichpunkt ersetzt und als Nummer 10 angefügt:

10. Unternehmen, die als Bankgeschäft nur die Anlageverwaltung betreiben und deren Mutterunternehmen die Kreditanstalt für Wiederaufbau oder ein Institut im Sinne des Satzes 2 ist. Institut im Sinne des Satzes 1 ist ein Kreditinstitut, das die Erlaubnis für die Anlageverwaltung hat, oder ein Einlagenkreditinstitut oder Wertpapierhandelsunternehmen mit Sitz in einem anderen Staat des Europäischen Wirtschaftsraums im Sinne des § 53b Abs. 1 Satz 1 ist, das in seinem Herkunftsstaat über eine Erlaubnis für mit § 1 Abs. 1 Satz 2 Nr. 4 vergleichbare Geschäfte verfügt, oder ein Institut mit Sitz in einem Drittstaat ist, das für die in § 1 Abs. 1 Satz 2 Nr. 4 genannten Geschäfte gemäß § 2 Abs. 4 von der Erlaubnispflicht nach § 32 freigestellt ist.

c) Nach § 64i wird eingefügt:

§ 64j Übergangsvorschriften

Für ein Kreditinstitut, das am XX.XX.XXXX die Erlaubnis für das Finanzkommissionsgeschäft, den Eigenhandel oder die Finanzportfolioverwaltung hat, gilt die Erlaubnis für die Anlageverwaltung als zu diesem Zeitpunkt erteilt.

2. Das Wertpapierhandelsgesetz wird wie folgt geändert:

Dem § 2 Abs. 3 wird folgender Satz angefügt:

„Soweit Kreditinstitute die erlaubnispflichtige Anlageverwaltung nach § 1 Abs. 1 Satz 2 Nr. 6 des Kreditwesengesetzes erbringen, gelten die nach § 9, §§ 31 bis 36b und § 39 auf die Finanzportfolioverwaltung anzuwendenden Bestimmungen und die Befugnisse der Bundesanstalt nach diesem Gesetz entsprechend.“

3. Begründung:

Zu 1.:

zu a), aa):

Anlass für die Einführung des neuen Tatbestandes in § 1 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 ist eine Entscheidung des Bundesverwaltungsgerichts vom 27.2.2008 (Az.: 6 C 11.07 und 6 C 12.07). In dieser Entscheidung erklärte das Bundesverwaltungsgericht eine Verwaltungspraxis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht als nicht mit dem KWG vereinbar, mit der der Betrieb bestimmter Anlagemodelle als erlaubnispflichtiges Finanzkommissionsgeschäft eingestuft wurde. Dabei erkannte das Bundesverwaltungsgericht allerdings an, dass die Verwaltungspraxis der Bundesanstalt möglicherweise dem Anlegerschutz besser dienen würde, sie jedoch aus rechtssystematischen Gründen nicht haltbar sei.

Mit dem neuen Erlaubnistatbestand des § 1 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 soll nunmehr eine Erlaubnispflicht für die betreffenden Anlagemodelle auf eine sichere gesetzliche Basis gestellt werden. Dies ist zur Verbesserung der Situation der Anleger und im Sinne der Integrität des Finanzmarktes dringend geboten. Bei den in Frage stehenden Anlagemodellen wird teilweise in hochspekulative Instrumente investiert, der Privatanleger wird regelmäßig durch eine Vielzahl an Gebühren und Kosten belastet und, da es sich nicht um Sondervermögen im Sinne des Investmentgesetzes handelt, droht den Privatanlegern das Risiko des Totalverlustes der eingezahlten Gelder. Eine Freistellung dieser Modelle von der Erlaubnispflicht nach dem Kreditwesengesetz und von den Organisations- und Wohlverhaltenspflichten nach dem Wertpapierhandelsgesetz würde gegenüber vergleichsweise risikoarmen Tätigkeiten, die Kreditwesengesetz und Wertpapierhandelsgesetz unterfallen, einen nicht hinnehmbaren Wertungswiderspruch darstellen.

Der neue Tatbestand der Anlageverwaltung ist keine von der europäischen Finanzmarktrichtlinie (MiFID) erfasste Tätigkeit. Vielmehr handelt es sich um Organismen für gemeinsame Anlagen nach Art. 2 Abs. 1 Buchstabe h der Finanzmarktrichtlinie, die von den europäisch harmonisierten Wertpapierdienstleistungen ausgenommen sind. Es bleibt dem nationalen Gesetzgeber vorbehalten, für diesen Bereich einen rechtlichen Rahmen zu bestimmen und über die Festlegungen der Richtlinie hinauszugehen. Eine grenzüberschreitende Anlageverwaltung auf der Grundlage eines Europäischen Passes ist daher nicht möglich. Einen negativen Effekt auf den EU-weiten Wettbewerb hat die Neuregelung folglich nicht. Vielmehr ist sie eine Verbesserung der Position der Anleger.

Durch den neuen Tatbestand sollen keine bislang erlaubnisfreien Tätigkeiten der Erlaubnispflicht nach dem Kreditwesengesetz unterstellt werden, bei denen dies aus Gründen des Anlegerschutzes und der Integrität des Finanzmarktes nicht erforderlich ist. Eine Erlaubnis nach dem Kreditwesengesetz ist zudem nicht erforderlich, wenn die Tätigkeit vom Investmentgesetz erfasst ist (§ 2 Abs. 1 Nr. 3b und Abs. 6 Satz 1 Nr. 5a KWG, § 1 Satz 1 Nr. 3 InvG).

Ein Handeln „für eine Gemeinschaft von Anlegern, die natürliche Personen sind,“ liegt dann vor, wenn die materiellen Vor- und Nachteile der Geschäfte über die Anschaffung oder die Veräußerung von Finanzinstrumenten nicht dem Abschließenden, sondern den Anlegern zugute kommen oder zur Last fallen sollen, die Anleger also das Risiko der Geschäfte tragen und sich die Tätigkeit als Dienstleistung für die Anleger darstellt, denen die Teilhabe am Ergebnis versprochen wird.

Die Anlageverwaltung wird für eine Gemeinschaft aus mindestens zwei Anlegern, deren Vermögen gebündelt investiert wird, erbracht. Demgegenüber umfasst die Finanzportfolioverwaltung Dienstleistungen in offener und verdeckter Stellvertretung auf Einzelkundenbasis. Der Begriff einer Gemeinschaft von Anlegern setzt nicht notwendig eine gesellschaftliche Verbundenheit der Anleger untereinander voraus. Es reicht aus, wenn sie einzeln für die Anlageverwaltung gewonnen und lediglich ihre Gelder und Finanzinstrumente gemeinsam verwaltet werden. Der Begriff einer Gemeinschaft von Anlegern schließt insbesondere auch die Angebote ein, die sich an das breite Publikum richten und bei denen Anleger über ihre Einbindung in gesellschaftsrechtliche Modelle, z. B. Treuhandkommanditmodelle, oder die Ausgabe von Genussrechten oder Schuldverschreibungen zusammengefasst werden, um deren gepoolte Gelder in Finanzinstrumente anzulegen.

Die Tätigkeit der Anlageverwaltung muss für Anleger ausgeführt werden, die natürliche Personen sind. Hiermit soll klargestellt werden, dass die Herstellung eines adäquaten Regulierungsrahmens zum Schutz von privaten Anlegern das alleinige Ziel dieser Regelung ist. Der Begriff der Anleger umfasst dabei alle natürlichen Personen, die unmittelbar oder mittelbar an der Wertentwicklung der Finanzinstrumente partizipieren. Vom Tatbestand nicht erfasst werden Emissionsvehikel und Zweckgesellschaften, über die Kreditinstitute Schuldverschreibungen und Zertifikate begeben. Diese Vehikel wenden sich nicht an solche Anleger; zudem haben sie typischerweise keinen eigenen Entscheidungsspielraum.

Die Anschaffung und die Veräußerung von Finanzinstrumenten müssen ein Schwerpunkt des angebotenen Produktes sein. Das ist nicht der Fall, wenn die Anschaffung oder die Veräußerung von Finanzinstrumenten als Nebentätigkeit anfällt und auch nicht im Mittelpunkt der Werbung für das Angebot steht (z.B. bei Immobilienfonds, Private-Equity-Fonds). Unternehmen, die dauerhaft Liquiditätsreserven oder in bestimmten Projektphasen vorübergehend die entgegengenommenen Gelder in Finanzinstrumente anlegen oder Absicherungsgeschäfte abschließen, betreiben demnach nicht die Anlageverwaltung.

Treasury-Abteilungen von Industrieunternehmen, die Gelder in Finanzinstrumente anlegen, sind nicht von der Neuregelung betroffen, da sie Anlegern kein Produkt anbieten, dessen Schwerpunkt die Anschaffung und Veräußerung von Finanzinstrumenten ist. Sofern Treasury-Abteilungen als Tochterunternehmen ausgelagert werden, liegt ebenfalls keine erlaubnispflichtige Dienstleistung vor, weil das Unternehmen, für das die Dienstleistung erbracht wird, keine Gemeinschaft von Anlegern ist, die natürliche Personen sind. Selbst wenn eine Erlaubnispflicht grundsätzlich bestünde, wäre die Tätigkeit regelmäßig vom Konzernprivileg erfasst.

Die Regelungen zum nicht-öffentlichen Vertrieb von ausländischen Investmentanteilen bleiben durch diese Neuregelung unberührt. Auch im Hinblick auf die Behandlung sog. „family offices“ wird sich keine Änderung ergeben.

zu a), bb):

Kreditinstitute, die die Anlageverwaltung betreiben, sind im Gleichlauf mit den Kreditinstituten, die das Finanzkommissionsgeschäft betreiben, als Wertpapierhandelsbanken einzustufen.

zu b):

Betreibt ein Tochterunternehmen eines Kreditinstituts mit Erlaubnis für die Anlageverwaltung dieses Geschäft, wird aus Gründen der Wahrung der Interessen von Anlegern keine Notwendigkeit für eine Erlaubnispflicht gesehen, da diese Interessenwahrung durch die Regulierungsvorgaben auf Ebene des Mutterunternehmens gewährleistet ist. Gleiches gilt im Hinblick auf Unternehmen, bei denen das Mutterunternehmen in einem EWR-Staat eine vergleichbare Erlaubnis hat und entsprechend einer vergleichbaren Aufsicht unterliegt. Ferner gilt Gleiches für Unternehmen, bei denen das Mutterunternehmen aus einem Drittstaat stammt und von der entsprechenden Erlaubnispflicht freigestellt ist.

zu c):

Wer als Kreditinstitut eine Erlaubnis für das Betreiben der aufgezählten Tatbestände hat, ist im Regelfall auch für die Anlageverwaltung qualifiziert. Es ist im Sinne der Verwaltungsvereinfachung, die entsprechende Erlaubnis zu fingieren. Den Unternehmen wird damit zudem zügig die notwendige Rechtssicherheit gegeben.

Zu 2.:

Durch die Ergänzung in § 2 Abs. 3 WpHG wird gewährleistet, dass Kreditinstitute mit der Erlaubnis zur Anlageverwaltung bei der Ausübung dieser Tätigkeit die Wohlverhaltens- und Organisationspflichten nach dem 6. Abschnitt des WpHG einhalten müssen. Da die Einführung des Bankgeschäfts der Anlageverwaltung in erster Linie dem Schutz von Anlegerinteressen dient, sind nähere Regelungen zu den gegenüber den Anlegern bestehenden Pflichten und den hierfür erforderlichen Anforderungen an die innere Organisation des Unternehmens unverzichtbar. Die sachliche Nähe der Anlageverwaltung zur Finanzportfolioverwaltung auf Einzelkundenbasis begründet das Bedürfnis, hier gleiche rechtliche Rahmenbedingungen und ein gleichwertiges Schutzniveau zu schaffen sowie unerwünschte Anreize zulasten der individuellen Vermögensverwaltung zu vermeiden. Neben den Verhaltens- und Organisationspflichten, die für alle Wertpapierdienstleistungen gleichermaßen gelten, sind für die Anlageverwaltung die für die Finanzportfolioverwaltung einschlägigen Bestimmungen, etwa nach § 31 Abs. 4 zur Geeignetheitsprüfung bei Anlageentscheidungen und nach § 33a Abs. 8 zur bestmöglichen Auftragsausführung, relevant.

Die Anlageverwaltung wird aus systematischen Gründen nicht als Wertpapierdienstleistung definiert, denn dieser Begriff soll weiterhin nur die durch das europäische Gemeinschaftsrecht harmonisierten Tätigkeiten, wie sie in Anhang I Abschnitt A der Finanzmarkttrichtlinie aufgeführt sind, umfassen. Kreditinstitute mit der Erlaubnis zur Anlageverwaltung werden somit auch nicht zu Wertpapierdienstleistungsunternehmen nach § 2 Abs. 4, sie werden aber in gleicher Weise von der BaFin beaufsichtigt.