

# ZENTRALER KREDITAUSSCHUSS

MITGLIEDER: BUNDESVERBAND DER DEUTSCHEN VOLKSBANKEN UND RAIFFEISENBANKEN E.V. BERLIN • BUNDESVERBAND DEUTSCHER BANKEN E.V. BERLIN  
BUNDESVERBAND ÖFFENTLICHER BANKEN DEUTSCHLANDS E.V. BERLIN • DEUTSCHER SPARKASSEN- UND GIROVERBAND E.V. BERLIN-BONN  
VERBAND DEUTSCHER HYPOTHEKENBANKEN E.V. BERLIN

Deutscher Bundestag  
– Finanzausschuss –  
Die Vorsitzende  
Platz der Republik 1

11011 Berlin

10785 Berlin, den 28. Mai 2003  
Schellingstraße 4  
Tel.: 030/20 21 – 16 10  
Fax: 030/20 21 – 19 16 00  
dr.lange@bvr.de  
Dr. Mö/Dr.La - bh/sk

**Finanzplatz Deutschland**  
**hier: Stellungnahme**  
AZ: 413-FPLD

Sehr geehrte Frau Scheel,  
sehr geehrte Damen und Herren,

für die Einladung zur öffentlichen Anhörung zum Thema Finanzplatz Deutschland am 4. Juni 2003 und die Gelegenheit zur Stellungnahme dürfen wir uns bedanken.

Dem Finanzplatz Deutschland kommt eine erhebliche Bedeutung als Wirtschafts- und Beschäftigungsfaktor sowie als Motor der wirtschaftlichen Entwicklung Deutschlands zu. Wir begrüßen daher ausdrücklich, dass alle vorliegenden Entschließungsanträge eine Stärkung des Finanzplatzes Deutschland anstreben und eine kritische Überprüfung seiner Rahmenbedingungen vornehmen. Der Finanzplatz Deutschland ist – auch im internationalen Vergleich – gut positioniert. Die von Experten häufig zum Ausdruck gebrachte negative Gesamtbeurteilung des Finanzplatzes Deutschland teilen die im Zentralen Kreditausschuss (ZKA) zusammengeschlossenen kreditwirtschaftlichen Verbände ausdrücklich nicht. Wichtige Reformen haben zu einer Verbesserung der Ausgangssituation des Finanzplatzes Deutschland in den letzten Jahren geführt. Dazu zählen u. a. die Zusammenführung der vormals drei staatlichen Aufsichtsbehörden für die Finanzwirtschaft zur

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin); aber auch die Ansiedlung der Europäischen Zentralbank (EZB) in Frankfurt/Main hat zu einer deutlichen Aufwertung des Finanzplatzes Deutschland beigetragen und stärkt seine Position im internationalen Wettbewerb. Die deutsche Kreditwirtschaft hat diese Entwicklung aktiv unterstützt, was sich u. a. in der Übernahme der deutlich erhöhten Kosten der BaFin widerspiegelt. Allerdings bedauert der ZKA in diesem Zusammenhang, dass das neu einzurichtende Sekretariat des europäischen Ausschusses für Bankenaufsicht offenbar in London eingerichtet werden soll. Der Bundestag möge sich dafür einsetzen, die Sekretariate aller drei Ausschüsse in Brüssel anzusiedeln, um einen engen Kontakt der europäischen Institutionen untereinander auch geografisch gewährleisten zu können.

Der Finanzplatz Deutschland und seine Akteure sind Teil der Gesamtwirtschaft. Bürokratisierung, Regulierungsflut und zunehmende kostenlose Hilfsdienste für staatliche Einrichtungen hemmen auch hier – wie in der übrigen Volkswirtschaft – wertvolle Wachstumskräfte. Die deutsche Kreditwirtschaft unterstützt daher ausdrücklich die in den Entschließungsanträgen gestellten Forderungen zur Entbürokratisierung und erwartet mutige politische Entscheidungen.

Wesentlicher Faktor für jeden Finanzplatz ist Vertrauen und Verlässlichkeit in seine rechtlichen Rahmenbedingungen. In deutlichem Widerspruch hierzu stehen die ständigen neuen Steuerdiskussionen, die derzeit in Deutschland geführt werden. Sie verunsichern Anleger und Verbraucher ebenso wie ausländische Investoren.

Im Einzelnen möchten wir zu den Anträgen Folgendes ausführen:

## **1. Angemessene Vertretung des deutschen Finanzplatzes im Ausland**

Das hohe Maß an Übereinstimmung von Themenwahl und Schwerpunktsetzung der dieser Anhörung zugrunde liegenden Fraktionsanträge lässt eine rasche parlamentarische Umsetzung der erforderlichen gesetzlichen Maßnahmen erwarten. Allerdings geht es aus unserer Sicht nicht nur um legislative Akte, sondern auch um „weiche“ Faktoren, wie etwa die angemessene Vertretung der Interessen des deutschen Finanzplatzes in Europa und der Welt von Seiten der Exekutive in einem möglichst frühen Stadium. Der Zentrale Kreditausschuss stellt den zuständigen Ministerien und der Aufsicht in ständig steigendem Maße fundierte Unterstützung für die deutsche Interessenvertretung bereit. Gerade der zu erwartende vermehrte Erlass von europäischen Regelungen erfordert eine äußerst gründliche

Begleitung in Ministerien und Aufsicht, für die hinreichende Ressourcen zur Verfügung gestellt werden müssen.

Es ist positiv zu bewerten, dass zwei Anträge die Stärkung der deutschen Interessenvertretung in europäischen und internationalen Gremien fordern.<sup>1</sup> Von besonderer Bedeutung ist in diesem Zusammenhang bei dem Aktionsplan Finanzdienstleistungen die Beobachtung, dass zurzeit die politische Diskussion sehr stark von den europäischen Wertpapieraufsichtsbehörden (CESR) vorgeformt und mitbestimmt wird. Dies ist vielleicht ein unbeabsichtigtes Nebenergebnis des so genannten Lamfalussy-Verfahrens, das von seiner Intention her eigentlich auf eine untergeordnete Zuarbeit der Aufsichtsbehörden für die Rechtsetzung im europäischen Raum in den Details der Regelungstiefe zugeschnitten ist.

Bei dem beschleunigten Rechtsetzungsverfahren (Komitologieverfahren) ist es dringend geboten, dass die wichtigen politischen Entscheidungen wieder maßgebend von den nach dem EG-Vertrag zuständigen Legislativorganen Kommission, Parlament sowie Rat bestimmt werden.<sup>2</sup> In diesem Sinne hat sich auch bekanntermaßen das Europäische Parlament ausgesprochen.<sup>3</sup> Es darf nicht sein, dass beispielsweise durch die Vorarbeiten von CESR für die Kommissionsentwürfe von Richtlinien Fakten geschaffen werden, bevor die politische Entscheidung auf europäischer Ebene getroffen worden ist.<sup>4</sup>

Was die europäische Interessenvertretung des Finanzplatzes Deutschland betrifft, so ist eine stärkere Einbindung des Bundestages erforderlich. Denkbar wäre z. B., dass von Seiten der Bundesregierung eine regelmäßige Berichterstattung erfolgt, inwieweit deutsche Positionen auf europäischer Ebene durchgesetzt werden konnten und falls nicht, welche Schritte seitens der Bundesregierung zu ihrer Durchsetzung unternommen worden sind und aus welchen Gründen letztlich das Ziel nicht erreicht werden konnte. Es ist ferner zu überlegen, inwieweit der Bundestag inhaltlich in den Aktionsplan Finanzdienstleistungen eingebunden werden kann.

---

<sup>1</sup> Drucksache 15/930, I.4; Drucksache 15/748, I. 4/8.

<sup>2</sup> Zur Neuordnung der EU-Gesetzgebung im Finanzdienstleistungsbereich vgl. auch die ZKA-Stellungnahme vom 3.2.2003 gegenüber dem Bundesministerium der Finanzen.

<sup>3</sup> Vgl. Ziffer 37 der Entschließung des Europäischen Parlaments zu den aufsichtsrechtlichen Vorschriften in der Europäischen Union (2002/2061(INI)) vom 21.11.2002, P5\_TA-PROV(2002)0568.

<sup>4</sup> Beispiel hierfür ist die Selbstverpflichtung aller Mitglieder von CESR, bereits vor Erlass der Richtlinie über Wertpapierdienstleistungen und regulierte Märkte, das im April letzten Jahres von CESR verabschiedete Papier zu den „Rules of Conduct“ in den Mitgliedstaaten umzusetzen.

## 2. Vermeidung unnötiger bürokratischer Belastungen

Mit großem Interesse haben wir die Äußerungen über die Bedeutung einer leistungsstarken und wettbewerbsfähigen deutschen Kreditwirtschaft für die deutsche Volkswirtschaft gelesen. Wir fragen uns allerdings gleichzeitig, ob sie bei den ständigen neuen bürokratischen Belastungen der Kreditwirtschaft nicht immer wieder in den Hintergrund tritt. Die Vermeidung unnötiger Belastungen für die Unternehmen der Finanzdienstleistungsindustrie auf deutscher wie auf europäischer Ebene sollte das wohlverstandene Ziel der Politik sein. Der Bundestag sollte darüber wachen, dass bei Rechtsetzungsakten auf EU-Ebene die Belange der Betroffenen berücksichtigt werden und die Bundesregierung sich auf EU-Ebene wie z. B. bei der Novellierung der Wertpapierdienstleistungsrichtlinie und der Verbraucherkreditrichtlinie am Leitbild eines mündigen Anlegers bzw. Verbrauchers in den Verhandlungen orientiert. Die Weiterentwicklung des Anlegerschutzes im Rahmen des Europäischen Binnenmarktes sollte einer vorherigen Kosten- und Nutzen-Analyse unterzogen werden, wie dies mit Recht auch aus der Mitte des Ausschusses<sup>5</sup> und des EU-Parlamentes<sup>6</sup> gefordert wird.

Zudem konnte bislang nicht die Tendenz aufgehalten werden, dass die Institute staatliche Kontrollaufgaben wahrnehmen müssen, was zum einen dem Grundverständnis der Banken und ihrer Vertrauensbeziehung zum Kunden widerspricht und zum anderen Kosten verursacht, die an sich durch den Staat zu tragen wären. Wir würden es sehr begrüßen, wenn – wie von Ihnen gefordert<sup>7</sup> – das Parlament sich dafür aussprechen würde, nicht nur zukünftige, sondern auch bestehende Regelungen kritisch auf ihre Verhältnismäßigkeit zu prüfen. Gleiches gilt für die Forderung, keine strengeren Regelungen einzuführen, als sie durch EU-Recht vorgegeben werden, da sich dies wettbewerbsbenachteiligend auswirken würde.

Zwei konkrete Fälle für einen dringend erforderlichen Bürokratieabbau möchten wir hier beispielhaft ansprechen: Die im Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) vorgesehene formalisierte Aufklärung des Verbrauchers vor dem Abschluss eines Finanztermingeschäfts bewirkt außer hohen Kosten (einschließlich derjenigen für die häufig diffizile juristische Prüfung, ob im Einzelfall ein Finanztermingeschäft vorliegt) keinerlei Gewinn für den Anlegerschutz (siehe hierzu näher unter 10). Das Sonderrecht der Finanztermingeschäfte

---

<sup>5</sup> Drucksache 15/748, II. 11.

<sup>6</sup> Vgl. Ziffer 38 der Entschließung des Europäischen Parlaments zu den aufsichtsrechtlichen Vorschriften in der Europäischen Union (2002/2061(INI)) vom 21.11.2002, P5\_TA-PROV(2002)0568.

<sup>7</sup> Drucksache 15/748, II. 13.

sollte deshalb aufgehoben werden. Des Weiteren bedarf es dringend einer Entschlackung der für die kapitalgedeckte Altersvorsorge geltenden Formalien (siehe hierzu näher unter 4).

### **3. Stärkung der Integrität des Finanzplatzes**

Die in einem parlamentarischen Antrag ausgesprochene Forderung zur zügigen Umsetzung des 10-Punkte-Programms der Bundesregierung zur „Stärkung der Unternehmensintegrität und des Anlegerschutzes“ ist im Einzelnen aus unserer Sicht wie folgt zu kommentieren<sup>8</sup>: Es bedarf der näheren Analyse der einzelnen konkreten Vorschläge der Bundesregierung, um die Ausgewogenheit zwischen unternehmerischer Entscheidungsfreiheit und Risikobereitschaft einerseits und dem Aktionärs- und Anlegerschutz andererseits zu bewahren. Dabei ist festzustellen, welche Regelungen zur Stärkung des Kapitalmarkts tatsächlich erforderlich sind. Der Gesetzgeber sollte gerade vor dem Hintergrund der jüngeren Unternehmensskandale nicht überzogen reagieren, sondern mit Augenmaß vorgehen. Dies bedeutet auch, dass die bestehenden rechtlichen Bestimmungen zur Sicherung verantwortungsvollen unternehmerischen Handelns zunächst voll ausgeschöpft werden sollten.

Bei allen gesetzlichen Maßnahmen sollte das Ziel einer Deregulierung nicht außer Acht gelassen werden. Ein Großteil der vorgesehenen Maßnahmen würde zu einer höheren Regelungsdichte, zu mehr Bürokratie und zu einer teilweise nicht unerheblichen Kostenmehrbelastung bei den Unternehmen führen. Die Unternehmensskandale in den USA haben zudem gezeigt, dass auch sehr weitgehende Klagemöglichkeiten und eine mit weitgehenden rechtlichen Aufsichts- und Sanktionsmöglichkeiten ausgestattete Aufsichtsbehörde kriminelles Verhalten nicht verhindern konnten. Auch überbordende zivilrechtliche Haftungsregelungen können den Finanzplatz erdrücken. Insoweit sind undifferenzierte Forderungen nach einer der Höhe und dem Grunde nach unbegrenzten Haftung von Vorstands- und Aufsichtsratsmitgliedern sowie nach einer „Überprüfung der Beweislastumkehr“ abzulehnen. Die Verteilung des Prozessrisikos darf auch in Zukunft nur nach sorgfältiger Prüfung der Sachgerechtigkeit erfolgen.

Wir möchten zu einzelnen ausgewählten Punkten des Maßnahmenkatalogs wie folgt Stellung nehmen:

---

<sup>8</sup> Drucksache 15/930, II. 1.

### **3.1 Fortentwicklung der Bilanzregeln und Anpassung an internationale Rechnungslegungsgrundsätze<sup>9</sup>**

Wir halten die Anwendung der International Accounting Standards (IAS) über den Pflichtanwendungsbereich der EU-Verordnung hinaus als Unternehmenswahlrecht für sinnvoll. Damit wird denjenigen Unternehmen, die den organisierten Kapitalmarkt als Finanzierungsquelle in Anspruch nehmen oder sich als nicht kapitalmarktorientierte Unternehmen aus Gründen der Vergleichbarkeit an den internationalen Bilanzierungsregeln orientieren wollen, die Möglichkeit zur Aufstellung eines IAS-Konzern- bzw. Einzelabschlusses gegeben.

Eine grundsätzliche Pflicht von nicht kapitalmarktorientierten Gesellschaften zur Anwendung der IAS im Konzern- bzw. Einzelabschluss lehnen wir dagegen ab. Hierdurch würde kein weiterer Nutzen entstehen. Die nicht kapitalmarktorientierten Unternehmen würden jedoch mit erheblichen Kosten belastet.

Ob die International Accounting Standards (IAS) aber als Ausgangspunkt für die steuerliche Gewinnermittlung in Frage kommen, d.h. geeignet und angemessen sind, ist unseres Erachtens daran zu messen,

- inwiefern die IAS mit der Zielsetzung der steuerlichen Gewinnermittlung übereinstimmen;
- im Falle von Zielkonflikten, wie umfangreich die für steuerliche Zwecke vorzunehmenden Modifikationen sind, und
- ob das Ziel der Angleichung der steuerlichen Gewinnermittlung vergleichsweise nicht leichter durch Rückgriff auf beziehungsweise Fortentwicklung von anderen Rechnungslegungsgrundsätzen, namentlich der Vierten und Siebten EU-Bilanzrichtlinien, erreichbar ist.

Im Rahmen des staatlichen Eingriffs in die private Vermögensordnung für Zwecke der steuerlichen Gewinnermittlung ist das Gebot der Gleichmäßigkeit der Besteuerung von zentraler Bedeutung. Dies gilt nicht nur innerhalb der Kategorien von Unternehmen mit grenzüberschreitender Tätigkeit in der EU und nicht grenzüberschreitender Tätigkeit, insbesondere kleine und mittlere Unternehmen, sondern für alle Unternehmen gleichermaßen.

---

<sup>9</sup> Vgl. Ziffer 4 des 10-Punkte-Programms „Stärkung der Unternehmensintegrität und des Anlegerschutzes“.

Die deutsche Bilanzierung nach HGB und die IAS verfolgen sehr unterschiedliche Zielsetzungen. Die IAS sollen einem möglichen Investor einen Überblick über die künftigen Ertragsaussichten des Unternehmens bieten. Sie sind daher im Rahmen der Fair Value-Bewertung auf die Darstellung zeitnaher Werte und die Offenbarung stiller Reserven angelegt. Im Gegensatz hierzu ist die handelsrechtliche Bilanzierung am Vorsichtsprinzip und Realisationsprinzip orientiert. Die Ausweisung nicht realisierter Gewinne wird grundsätzlich vermieden. Eine Ausrichtung der Besteuerung auf die IAS könnte also dazu führen, dass die steuerliche Bemessungsgrundlage nicht die tatsächliche Leistungsfähigkeit des Unternehmens widerspiegelt und damit eines der zentralen Prinzipien der Besteuerung vernachlässigt wird.

### **3.2 Unabhängigkeit und Stärkung der Rolle des Abschlussprüfers<sup>10</sup>**

Die Unabhängigkeit des Abschlussprüfers ist für die Prüfungsqualität und damit für das Vertrauen der Öffentlichkeit in geprüfte Unternehmensabschlüsse von grundlegender Bedeutung. Von daher ist die Beschränkung der gleichzeitigen Erbringung von Prüfungsleistungen und bestimmten Nicht-Prüfungsleistungen durch den Abschlussprüfer grundsätzlich zielführend. Eine pauschale Unvereinbarkeit von Beratung und Prüfung ist jedoch nicht sachgerecht. So muss beispielsweise eine prüferische Begleitung komplexer Projekte des Mandanten mit Bezug zur Rechnungslegung, zur Risikosteuerung oder zum bankaufsichtlichen Regelwerk sowie beratende Tätigkeiten, die unmittelbar Ausfluss der Prüfung sind, auch künftig zulässig sein.

Die geplanten Maßnahmen der Bundesregierung sollten in Einklang stehen mit der Unabhängigkeitsempfehlung der EU. Das gilt insbesondere für das Postulat zur Einführung eines flexiblen Konzeptes von Grundsätzen und abgestuften Schutzmaßnahmen bei der Prüfung von kleinen und mittelgroßen Unternehmen, die kein öffentliches Interesse genießen bzw. den Kapitalmarkt nicht nutzen. Dieser Flexibilität der EU-Empfehlung zur Gewährleistung der Unabhängigkeit sollte der deutsche Gesetzgeber bei der Umsetzung in nationales Recht ausreichend Rechnung tragen.

Die Frage der Haftung von Abschlussprüfern sollte, sowohl was die Höhe als auch den Kreis der Anspruchsberechtigten betrifft, einer europaweiten einheitlichen Lösung zugeführt werden.

---

<sup>10</sup> Vgl. Ziffer 5 des 10-Punkte-Programms „Stärkung der Unternehmensintegrität und des Anlegerschutzes“.

### **3.3 Überwachung der Rechtmäßigkeit konkreter Unternehmensabschlüsse durch eine unabhängige Stelle („Enforcement“) <sup>11</sup>**

Die einheitliche Anwendung der Rechnungslegungsstandards ist eine wichtige Voraussetzung für die Kapitalmarkteffizienz und die Anerkennung der IAS durch die SEC. Insofern ist das Vorhaben der Bundesregierung, eine privatwirtschaftlich organisierte Enforcement-Einrichtung unter staatlicher Aufsicht zu schaffen, folgerichtig. Eine rein staatliche Behörde ohne Beteiligung von Vertretern der Privatwirtschaft lehnen wir ab. Die Aufgaben, die das Enforcement-Gremium und die staatliche Aufsichtsinstanz im Enforcement-Prozess wahrnehmen werden, sowie die Frage, bei welcher staatlichen Stelle die Aufsichtsfunktion angesiedelt sein wird, sind – unter Einbeziehung der Gruppe der Bilanzierenden – noch zu konkretisieren. Im Rahmen der institutionellen Ausgestaltung des Enforcement ist auf die Schaffung einheitlicher Rahmenbedingungen für alle Unternehmen, die dem Enforcement unterliegen, zu achten.

### **3.4 Wertpapier-Leerverkäufe <sup>12</sup>**

Sofern mit dem Vorschlag der Bundesregierung im Maßnahmenplan, für eine verbesserte Markttransparenz bei Wertpapier-Leerverkäufen zu sorgen, erneut an eine Meldepflicht für Leerverkäufe gedacht sein sollte, möchten wir uns – wie schon im Gesetzgebungsverfahren zum Vierten Finanzmarktförderungsgesetz – gegen eine solche Verpflichtung aussprechen, da Leerverkäufe im Geschäftsverkehr nicht identifizierbar sind. Kreditinstitute als Intermediäre können z. B. nicht erkennen, ob Depotbestände entliehen sind oder nicht. Auch für den potenziellen Adressaten der Meldung, der BaFin, würde diese Meldung keinerlei Aussagekraft haben. Sofern allerdings Handlungsbedarf gesehen werden sollte, bedürfte der gesamte Geschäftsbereich von Leerverkäufen einer EU-weiten Regulierung, die mit den anderen führenden Finanzplätzen innerhalb und außerhalb der EU abzustimmen wäre, um Wettbewerbsnachteile des Finanzplatzes Deutschland zu vermeiden.

---

<sup>11</sup> Vgl. Ziffer 6 des 10-Punkte-Programms „Stärkung der Unternehmensintegrität und des Anlegerschutzes“.

<sup>12</sup> Vgl. Ziffer 7 des 10-Punkte-Programms „Stärkung der Unternehmensintegrität und des Anlegerschutzes“.

<sup>14</sup> Vgl. Ziffer 8 des 10-Punkte-Programms „Stärkung der Unternehmensintegrität und des Anlegerschutzes“.

### **3.5 Sicherstellung der Verlässlichkeit von Unternehmensbewertungen durch Finanzanalysten und Rating-Agenturen<sup>14</sup>**

Die Sicherung der Verlässlichkeit der Unternehmensbewertungen durch Finanzanalysten ist ein wichtiger Aspekt des Anlegerschutzes und für die Funktionsfähigkeit des Kapitalmarktes. Bereits bestehendes Recht zielt auf die Vermeidung von Interessenkonflikten bei von Wertpapierdienstleistungsunternehmen durchgeführten Wertpapieranalysen ab. Mit dem Vierten Finanzmarktförderungsgesetz hat der deutsche Gesetzgeber eine Vorschrift in das Wertpapierhandelsgesetz (§ 34 b WpHG) eingefügt, die unter anderem eine Offenlegungspflicht von nicht vermeidbaren Interessenkonflikten statuiert und zur Qualitätssicherung bei der Erstellung der Wertpapieranalyse verpflichtet. Die Konkretisierung des auslegungsbedürftigen Tatbestandes durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht erfolgte erst jüngst durch eine entsprechende Bekanntmachung. In der Praxis bestehen jedoch weiterhin Schwierigkeiten bei der Umsetzung von § 34 b WpHG. Diese resultieren einerseits aus noch immer klärungsbedürftigen Aspekten der Vorschrift und andererseits aus der Tatsache, dass vor allem international agierende Häuser höchst unterschiedlicher Regulierung ausgesetzt sind, die eine aus Praktikabilitäts- und Kostengründen angestrebte Vereinheitlichung der Offenlegung von möglichen Interessenkonflikten unmöglich macht. Jede weitere behördliche oder gesetzliche Maßnahme sollte deshalb unbedingt im internationalen Kontext erfolgen, da die regelmäßig global verwendeten Analysen einer möglichst einheitlichen Regulierung unterworfen sein sollten.

Insofern sollte zunächst die Verabschiedung der technischen Durchführungsbestimmungen zur EU-Richtlinie über Insider-Geschäfte und Marktmanipulation (Marktmissbrauch) abgewartet werden. Damit werden die in der Marktmissbrauchsrichtlinie auf europäischer Ebene erstmals festgeschriebenen Regeln zu „Research“ auf Level 2 umgesetzt. Entsprechende Arbeitspapiere der Europäischen Kommission liegen bereits vor. Der Richtlinienentwurf für Regelungen über Analysten soll noch in diesem Jahr finalisiert und verabschiedet werden. Eine Umsetzung in die nationalen Rechte steht deshalb bevor. Insofern sollte jede geplante Überarbeitung der deutschen Regeln über Analysen im europäischen Kontext erfolgen. Dabei sollten zudem die aktuellen Maßnahmen des Gesetzgebers und der Selbstverwaltungskörperschaften wie der New York Stock Exchange (NYSE) und der National Association of Securities Dealers (NASD) in den USA Beachtung finden, um international eine möglichst weitgehende Harmonisierung der Regelungen über Analysen zu erreichen. Allerdings sind nicht alle dort diskutierten Schritte ohne weiteres auf Europa übertragbar. Das US-amerikanische Bankensystem operiert mit anderen Organisations-

und Vergütungsstrukturen als die meisten europäischen Banken, weshalb die dort aufgetretenen Interessenskonflikte bei der Erstellung und Verteilung von Wertpapieranalysen hier in dieser Form nicht aufgetreten sind. Gleichwohl sollten die US-amerikanischen Überlegungen und Maßnahmen geprüft werden, denn einmal beschädigtes Vertrauen der Anleger ist nur schwer zurückzugewinnen.

Die Regulierung von Rating-Agenturen sollte ebenfalls auf internationaler Ebene betrieben werden, um auf diese Weise nicht nur eine Mindestregulierung, sondern vor allem auch eine Mindestharmonisierung der Regeln für die überwiegend global agierenden Rating-Agenturen zu gewährleisten.

### **3.6 Einführung der persönlichen Haftung von Vorstands- und Aufsichtsratsmitgliedern für vorsätzliche oder grob fahrlässige Falschinformationen des Kapitalmarktes; Verbesserung der kollektiven Durchsetzung von Ansprüchen der Anleger**

Gegen die Einführung einer persönlichen zivilrechtlichen Haftung der Organmitglieder für vorsätzliche Falschinformationen über die Verhältnisse der Gesellschaft gegenüber Anlegern neben der bereits bestehenden Emittentenhaftung bestehen grundsätzliche Bedenken: Eine persönliche Haftung der Organmitglieder erscheint nur gerechtfertigt, wenn diese besonderes persönliches Vertrauen der Anleger in Anspruch nehmen würden. Eine solche Inanspruchnahme von Vertrauen der Anleger scheidet indes im Regelfall aus. Für die Anleger ist erkennbar, dass das Organmitglied nicht persönliche Informationen, sondern solche der Gesellschaft kommuniziert, für deren Richtigkeit im Außenverhältnis die Gesellschaft einstehen sollte. Gemäß § 31 BGB ist schließlich der Gesellschaft das Handeln ihrer Vorstandsmitglieder als eigenes Handeln zuzurechnen; das Verschulden eines verfassungsmäßig berufenen Organs ist Verschulden der Gesellschaft selbst.

Zudem zeigt sich bei näherer Betrachtung, dass bereits das geltende Recht für die in der Öffentlichkeit diskutierten Fälle vorsätzlicher Falschinformationen ein System an strafrechtlichen<sup>15</sup> und zivilrechtlichen Sanktionen<sup>16</sup> bereit hält. Den Aktionären gegenüber haftet die Gesellschaft bei vorsätzlichen und grob fahrlässigen Falschangaben<sup>17</sup>. Bei etwaiger Schädigung der Gesellschaft durch falsche Äußerungen des Vorstands ist überdies der Aufsichtsrat verpflichtet, das handelnde Vorstandsmitglied in Regress zu nehmen

---

<sup>15</sup> Vgl. § 264a StGB (Kapitalanlagebetrug), § 400 AktG (Unrichtige Darstellung), § 20 a i. V. m. § 38 WpHG (Verbot der Kurs- und Marktpreismanipulation), § 331 HGB (Unrichtige Darstellung).

<sup>16</sup> Vgl. z. B. § 823 BGB i. V. m. § 400 AktG, 264 a StGB, § 826 BGB.

<sup>17</sup> Z. B. nach den §§ 44 BörsG, 13 VerkprospG, 37 b, c WpHG.

(§ 93 Abs. 2 Satz 1 AktG). Bedenken gegen die unzureichende Durchsetzung solcher Schadensersatzansprüche durch eine Aktionärsminorität sollten durch die parallel veranlasste Reform des § 147 AktG ausgeräumt werden.

Es erscheint zudem zweifelhaft, ob einer zusätzlichen Außenhaftung der Organmitglieder tatsächlich die erwünschte Präventiv- und Steuerungsfunktion zukommen würde. Vielmehr wäre zu beachten, dass die Abwehr dieser – mitunter existenzgefährdenden – Ansprüche mehr Zeit und Aufmerksamkeit der Organmitglieder in Anspruch nehmen würde als die Wahrnehmung ihrer eigentlichen Aufgaben im Rahmen der Geschäftsführung bzw. deren Überwachung. Im Hinblick auf die jüngsten Entwicklungen insbesondere bei ehemaligen Unternehmen des Neuen Marktes wäre allenfalls eine subsidiäre Ausfallhaftung des handelnden Organmitglieds in Betracht zu ziehen, für den Fall, dass die geschädigten Anleger von der Gesellschaft keine Befriedigung erlangen können.

Auch von der zusätzlich erwogenen Einführung einer Haftung der Organe für mündliche Äußerungen, etwa im Rahmen des Börsengangs oder bei anderer Gelegenheit, sollte Abstand genommen werden. Durch sie ginge jegliche Rechtssicherheit verloren; freie Reden oder Interviews wären grundsätzlich nicht mehr möglich. Anders als ein Prospekt nimmt das gesprochene Wort nicht den gleichen Vertrauensschutz für sich in Anspruch. Es unterliegt nicht den gleichen Sorgfalts- und Kontrollmechanismen wie etwa der Prospekt – z. B. im Hinblick auf die Vollständigkeit – und kann deshalb für den Anleger nicht die gleiche Qualität haben. Ferner werden mündliche Äußerungen notwendigerweise einen vereinfachten und verkürzten Erklärungsinhalt haben und dürfen schon deshalb nicht an denselben Maßstäben wie ein Prospekt gemessen werden. Der Anleger darf auf mündliche Äußerungen nicht in gleichem Maße vertrauen wie auf Prospektaussagen, wenn er eine Anlageentscheidung trifft. Auch der Deutsche Juristentag (DJT) 2002 hat sich gegen die Ausdehnung der Prospekthaftung auf emissionsbegleitende mündliche Äußerungen ausgesprochen<sup>18</sup>.

Des Weiteren sollte die erwogene Einführung einer Haftung für grobe Fahrlässigkeit kritisch hinterfragt werden. Die Unsicherheiten bei der Abgrenzung der groben von der einfachen Fahrlässigkeit bieten zusätzliches Potential für enttäuschte Anteilseigner, Managementkapazitäten nicht in geringem Maß durch (außer-) gerichtliche Auseinandersetzungen zu binden. Dem könnte auch nicht durch die Einführung einer Haftungsgrenze für die persönliche Außenhaftung der Organmitglieder entgegengewirkt werden.

---

<sup>18</sup> Vgl. Beschluss 1.7 der Abteilung Wirtschaftsrecht des 64. DJT.

#### **4. Stärkung der kapitalgedeckten Altersvorsorge**

Die deutsche Kreditwirtschaft begrüßt ausdrücklich das erklärte Ziel aller Fraktionen des Deutschen Bundestages, die kapitalgedeckte private und betriebliche Altersvorsorge nachhaltig zu stärken und zu vereinfachen,<sup>23</sup> somit die Akzeptanz in der Bevölkerung zu erhöhen und einen konsequenten Ausbau der kapitalgedeckten privaten und betrieblichen Altersvorsorgesysteme voranzutreiben. Dem weiteren Ausbau der kapitalgedeckten Altersvorsorge muss eine hohe Priorität eingeräumt werden, um eine Stabilisierung der Rentensysteme zu ermöglichen. Altersvorsorge ist außerdem ein wichtiger Faktor der Stärkung des Finanzplatzes Deutschlands und damit für die wirtschaftliche Entwicklung des gesamten Staates.

In die richtige Richtung geht in diesem Zusammenhang die Forderung nach Mindestqualitätsstandards,<sup>24</sup> die von geförderten Altersvorsorgelösungen erfüllt werden sollten. Diese sind eine Voraussetzung dafür, dass das notwendige Vertrauen und die Akzeptanz in der Bevölkerung für den Aufbau eines privaten Vorsorgevermögens zur Ergänzung der gesetzlichen Altersversorgung erreicht werden. Zur Erzielung eines solchen leistungsstarken Systems dürfen entsprechende Anforderungen jedoch nicht in eine Überregulierung münden, wie es im Status quo bereits der Fall ist. Die Komplexität des Altersvermögensgesetzes ist das beste Beispiel dafür, dass Überregulierungen eine fehlende Akzeptanz in der Bevölkerung nach sich ziehen.

Überlegungen zur Vereinfachung der staatlich geförderten kapitalgedeckten Altersvorsorge wurden in der jüngeren Vergangenheit bereits von verschiedenen Seiten angeregt. Neue Ansätze zur Ausgestaltung der Förderung, welche von Ihnen, sehr geehrte Frau Vorsitzende, in die Diskussion gebracht wurden<sup>25</sup>, sind vom ZKA aufmerksam zur Kenntnis genommen worden.

---

<sup>23</sup> Drucksache 15/930, III. 4, I. 3; 15/748, S. 2, III; 15/369, II.4.

<sup>24</sup> Vgl. Drucksache 15/748, III. 28.

<sup>25</sup> Vgl. Christine Scheel, Dr. Thea Dückert: Private Vorsorge einfacher und flexibler gestalten: Eckpunkte für die Einführung von Altersvorsorgekonten, Presseerklärung vom 4.4.2003.

Dennoch ist es von entscheidender Bedeutung, die derzeit bestehenden Regelungen der kapitalgedeckten Altersvorsorge besser an die Marktbedürfnisse anzupassen. Konkret sehen wir dabei folgenden Handlungsbedarf:

#### **4.1 Vereinfachung des Zulageverfahrens**

Die Erfahrungen aus dem ersten Veranlagungsjahr zeigen, dass die Zulageberechtigten mit dem aktuellen Verfahren zur Beantragung der Altersvorsorgezulage deutlich überfordert werden und eine Vereinfachung dieses Verfahrens eine deutliche Akzeptanzerhöhung innerhalb der Bevölkerung erzielen würde. Die Altersvorsorgezulage – nebst steuerlicher Förderung – sollte daher wie die Arbeitnehmer-Sparzulage direkt beim Finanzamt beantragt werden und nicht im Parallelverfahren zum einen über den Anbieter bei der Zentralen Zulagenstelle für Altersvermögen (ZfA) und zum anderen im Rahmen der Einkommensteuererklärung beim Finanzamt. Zurzeit hat der Zulageberechtigte einen umfangreichen Zulageantrag auszufüllen, den er bei seinem Anbieter einreichen muss, um die Zulage zu beantragen. Darüber hinaus muss er ein zusätzliches Formular im Rahmen seiner Einkommensteuererklärung ausfüllen (Anlage AV) und eine Bescheinigung seines Anbieters beifügen, um einen zusätzlichen Sonderausgabenabzug geltend machen zu können.

Hier bietet sich eine deutliche Verschlinkung des Verfahrens an, wenn eine ähnliche Umsetzung wie bei der Arbeitnehmer-Sparzulage gewählt werden würde:

Der Anbieter stellt dem Zulageberechtigten eine Bescheinigung über die im abgelaufenen Beitragsjahr geleisteten Beiträge aus. Diese Bescheinigung stellt gleichzeitig das Antragsformular dar (analog der „Anlage VL“), welches der Zulageberechtigte bei seinem Wohnsitzfinanzamt (z. B. im Rahmen seiner Einkommensteuererklärung) einreicht. Das Finanzamt prüft, ob die Zulage oder der steuerliche Vorteil aus der Anrechnung des zusätzlichen Sonderausgabenabzugs für den Zulageberechtigten günstiger ist. Sollte die Zulage höher als der Steuervorteil sein, wird dem Zulageberechtigten die Zulage – ansonsten der Steuervorteil – zugewiesen. Der Zulageberechtigte würde demnach den vollen Mindesteigenbeitrag bzw. den maximal förderfähigen Beitrag einzahlen und die Förderung nach der Antragsbearbeitung ausgezahlt bekommen. Die notwendige Überprüfung der Berechtigung könnte dann zwischen den zuständigen Behörden per Datenaustausch stattfinden, wie es bereits das bisherige Verfahren erforderlich macht.

Diese Änderung würde die Verbraucher erheblich entlasten. Zudem würde sie die Kreditwirtschaft von bürokratischen Verwaltungsaufgaben befreien. Dies entspricht dem Ziel

des Fraktionsantrages, der eine „leistungsstarke Kreditwirtschaft zudem im Hinblick auf den Aufbau moderner, kapitalmarktgestützter Altersvorsorge-Systeme“ als unverzichtbar erklärt.<sup>26</sup> Gerade der umfangreiche Verwaltungsaufwand im Zusammenhang mit dem aktuellen Anbieterverfahren konterkariert dieses Ziel.

Darüber hinaus sollte auch die Möglichkeit der Reduzierung der Fördervoraussetzungen geprüft werden. Gerade deren Vielzahl führt zu komplexen Anträgen und geradezu abschreckendem bürokratischem Aufwand für die Bürger.

#### **4.2 Keine Pflicht zur Verrentung von Kleinstbeträgen, mehr Flexibilität bei der Auszahlung**

Eine verbraucherunfreundliche Vorgabe ist die Pflicht zur Verrentung von Bagatellbeträgen in der Auszahlungsphase eines privaten Altersvorsorgeproduktes. Diese Vorgabe führt zu unverhältnismäßig hohem Aufwand und einer damit verbundenen fehlenden Rentabilität aus Sicht des Verbrauchers. Auf eine Verrentung von unwirtschaftlichen Kleinstbeträgen im Rahmen der privaten Altersvorsorge sollte daher verzichtet werden. Statt dessen sollten für diese Fälle förderunschädliche Kapitalauszahlungen nach Ende der Ansparphase vorgesehen werden.

Insgesamt ist fraglich, ob die Pflicht zur Verrentung bestimmter Beträge im Hinblick auf die Akzeptanz beim Bürger zielführend ist. Letztlich werden damit dem Einzelnen Beträge seiner Dispositionsfreiheit entzogen, sogar unvererbbar, die er zuvor unter Konsumverzicht angespart hat. Eine weitergehende Flexibilität bei der Auszahlung ist notwendig. Kapitalauszahlungen sollten daher auch über das bisher zulässige Maß möglich sein, wenn die Mittel zu Alterssicherungszwecken eingesetzt werden.

#### **4.3 Wegfall der Zertifizierungspflicht**

Als weitere Vereinfachung der privaten Altersvorsorge würden wir den Verzicht auf die Zertifizierungspflicht von privaten Altersvorsorgeprodukten begrüßen. Hier ist auch darüber nachzudenken, inwieweit die engen Voraussetzungen für geförderte Altersvorsorgeprodukte den sehr unterschiedlichen Bedürfnissen des Einzelnen gerecht werden. Ein Mehr an Flexibilität bei der Ausgestaltung der Produkte kann hingegen zu einem Mehr an Wettbewerb und größerer Produktvielfalt führen. Durch die generelle Aufsicht der Anbieter von Seiten der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist die Einhaltung der

---

<sup>26</sup> Vgl. Drucksache 15/930, VII. 1.

gesetzlichen Vorschriften bereits sichergestellt. Bei anderen staatlichen Förderungsmaßnahmen, etwa dem Wohnungsbauprämien-gesetz oder dem Vermögensbildungsgesetz sind Zertifizierungen ebenfalls nicht vorgesehen. Diese unbürokratische Verfahrensweise hat sich bewährt.

#### **4.4 Öffnung der privaten Altersvorsorge für alle Bevölkerungsgruppen**

Der Aufbau einer privaten Altersvorsorge ist für alle Bevölkerungsgruppen notwendig, um der Gefahr der Herabsetzung des Lebensstandards im Alter entgegenzuwirken. Vor diesem Hintergrund und um die Abwicklung des Zulageverfahrens zu vereinfachen, sollten die Möglichkeiten der geförderten Altersvorsorge allen einkommensteuerpflichtigen Bevölkerungsgruppen zugänglich gemacht werden.

#### **4.5 Stärkung der betrieblichen Altersvorsorge**

Die Überlegungen zur Zulassung weniger verwaltungsaufwendiger Produkte der betrieblichen Altersvorsorge<sup>27</sup> begrüßen wir ausdrücklich. Damit lässt sich aus unserer Sicht die betriebliche Altersvorsorge insgesamt in ihrer Bedeutung stärken. Wichtig erscheint uns insbesondere die Einführung kapitalmarktorientierter Instrumente wie etwa eines kapitalmarktorientierten Pensionsfonds. Auch individuelle Pensionsfonds können eine sinnvolle und den jeweiligen Bedürfnissen des Einzelnen besser entsprechende Form der betrieblichen Altersvorsorge sein. Hier sind etwa Modelle von Interesse, bei denen beispielsweise der Arbeitgeber als betriebliche Altersvorsorge den Arbeitnehmern die Investition in unterschiedliche Anlagen über einen entsprechenden Plan eröffnet. Schließlich kann gerade für mittelständische Unternehmen auch die Einführung reiner Beitragszusagen ein wichtiges Argument für das Angebot einer betrieblichen Altersvorsorge sein. Auch die Einführung beziehungsweise Erweiterung der nachgelagerten Besteuerung dürfte – wie auch bei den Formen der privaten Altersvorsorge – einen großen Effekt auf die Akzeptanz dieser Vorsorgeformen bei Arbeitnehmern haben. Wir stehen für eine Mitarbeit an möglichen neuen Regelungen gern zur Verfügung.

### **5. Basel II**

Die deutsche Kreditwirtschaft begrüßt ebenfalls die bisherigen Initiativen der Bundesregierung zur Überarbeitung der Baseler Eigenkapitalübereinkunft (Basel II). Insbesondere im Bereich Mittelstandsfinanzierung sind erhebliche Fortschritte erzielt worden, die die

---

<sup>27</sup> Drucksache 15/748, III. 28 ff.

klein- und mittelständischen Unternehmen entlasten werden. Allerdings sind nach wie vor einige Bereiche der geplanten Eigenkapitalübereinkunft verbesserungswürdig. Die Kreditwirtschaft ist aber davon überzeugt, dass auch bei diesen Punkten die Bundesregierung Unterstützung leisten wird.

Die Neufassung der Basel-Eigenkapitalempfehlungen („Basel II“) wurde erst jüngst in der Anhörung des Finanzausschusses am 21. Mai des Jahres diskutiert. Auf die Anträge der Fraktionen zu diesem Bereich wird daher hier nicht weiter eingegangen.

## **6. Steuerrechtliche Rahmenbedingungen<sup>28</sup>**

Die deutsche Kreditwirtschaft unterstützt die Bemühung der Bundesregierung um eine Verbreiterung der Bemessungsgrundlage, verbunden mit einer Abschaffung von Ausnahmetatbeständen, damit die erforderlichen Handlungsspielräume zur Absenkung der Steuersätze geschaffen werden.

Sinkende Steuersätze schaffen auch die erforderlichen Spielräume zur Bildung zusätzlichen Eigenkapitals in den Unternehmen.

Ein funktionierender Finanzmarkt braucht das Vertrauen der Anleger. Hierzu trägt – wie eingangs bereits angesprochen – eine Steuerpolitik bei, die langfristig verlässliche Rahmenbedingungen schafft. Dies gilt für die Anbieter von Finanzdienstleistungen ebenso wie für die Anleger. Der Besteuerung privater Kapitalanlagen kommt dabei eine besondere Bedeutung zu. Häufig wechselnde und immer wieder neue Besteuerungspläne wirken diesem Bemühen entgegen und tragen zur Verunsicherung der Anleger bei. In diesem Zusammenhang ist aus unserer Sicht entscheidend, dass es in Deutschland immer noch an einem schlüssigen Gesamtkonzept für eine Neuordnung der Besteuerung von Kapitalanlagen fehlt.

Die Bundesregierung hat angekündigt, eine Abgeltungssteuer auf Zinsen einzuführen und dies mit einer Lösung für die Vergangenheit zu verbinden, die Steuersündern eine Brücke zurück in die Steuerehrlichkeit eröffnet.

---

<sup>28</sup> Vgl. Drucksache 15/930, III.; Drucksache 15/748 VI.; Drucksache 15/369, 3.

Die Kreditwirtschaft begrüßt diesen Ansatz ausdrücklich. Das Zinsabgeltungssteuergesetz ist ein wichtiger und positiver Schritt zu einer einheitlichen Gesamtlösung der Besteuerung privater Kapitalanlagen. Ziel muss es sein, zu einer für den Bürger akzeptablen und auf Dauer verlässlichen Besteuerung zu gelangen, bei der auf die Einführung aufwendiger und kostenintensiver Kontrollmechanismen verzichtet werden kann.

Die Forderung nach langfristig verlässlichen Rahmenbedingungen gilt ebenso für die Bemühungen, zusätzliches Risikokapital beispielsweise über Private Equity und Capital Venture Fonds für die Unternehmensfinanzierung zu gewinnen. Hierzu ist es erforderlich, im Interesse eines anlegerfreundlichen Umfeldes in Deutschland Rechtssicherheit für Investoren und Initiatoren in einer Art und Weise herzustellen, die den Bedürfnissen der Praxis gerecht wird und die unter anderem auch steuerlich die internationale Wettbewerbsfähigkeit gewährleistet.

Die Kreditwirtschaft begrüßt die Forderung, dass bei der steuerlichen Behandlung von Altersvorsorgeaufwendungen und Altersbezügen unabhängig von der Ausgestaltung der verschiedenen Anlageprodukte zur nachgelagerten Besteuerung übergegangen werden soll.

Bei der Besteuerung der Kreditinstitute selbst ist darauf zu achten, dass sie mit ihren nationalen wie internationalen Geschäftsaktivitäten im Wettbewerb der nationalen Steuersysteme konkurrenzfähig bleiben. Dabei müssen betriebswirtschaftlich ausgerichtete Unternehmensstrukturen anerkannt und notwendige Strukturanpassungen sinnvoll begleitet werden. Die Neuregelungen des Steuervergünstigungsabbaugesetzes weisen in diesem Zusammenhang in die falsche Richtung. Das Außensteuerrecht muss der zunehmenden Internationalisierung der Wirtschaftsaktivitäten sachgerecht angepasst werden.

## **7. Asset Backed Securities**

Das Petitum, der zunehmenden Verbriefung von Forderungen und Kreditbeziehungen durch geeignete Maßnahmen im Kapitalmarkt- und Steuerrecht Rechnung zu tragen,<sup>29</sup> wird von uns nachhaltig unterstützt. Ein wichtiges Instrument sind in diesem Zusammenhang die so genannten Asset Backed Securities, zu deren effizienter Ausgestaltung weitere steuerliche Maßnahmen erforderlich sind.

---

<sup>29</sup> Drucksache 15/748, II. 18, auch i.V.m. 17 zu lesen.

Die Kreditwirtschaft begrüßt, dass der Gesetzgeber plant, für Asset-Backed-Securities (ABS)-Finanzierungen steuerlich wettbewerbsfähige Rahmenbedingungen zu schaffen, wie sie derzeit nur an ausländischen Finanzplätzen bestehen.

Die im Gesetzentwurf zum Kleinunternehmerförderungsgesetz vorgesehene Modifizierung des § 19 der Gewerbesteuer-Durchführungsverordnung ist hierzu ein wichtiger Schritt.<sup>30</sup> Er ist jedoch insoweit unzureichend, als er im Wesentlichen nur auf die Beseitigung gewerbesteuerlicher Hemmnisse für inländische Zweckgesellschaften abzielt, die Kreditforderungen und Kreditrisiken von Kreditinstituten übernehmen. Zusätzlich sollten auch ABS-Finanzierungen von Forderungen und Risiken anderer Unternehmen erfasst werden, damit sämtliche Unternehmen zukünftig von dieser Finanzierungsform unmittelbar Gebrauch machen können. Um Zweckgesellschaften auch in Deutschland gründen zu können, bedarf es darüber hinaus weiterer Anpassungen im Bereich des Insolvenz-, Sachen- und Gesellschaftsrechts. Nicht zuletzt sollte klargestellt werden, dass Tätigkeiten im Rahmen von ABS-Finanzierungen parallel zu Tätigkeiten im Zusammenhang mit dem Forderungseinzug im Inland nicht der Umsatzsteuer unterliegen.

Es muss ferner darauf geachtet werden, dass die geplanten besseren Rahmenbedingungen nicht durch zu hohe aufsichtliche Eigenkapitalbelastungen konterkariert werden. So ist in den derzeitigen Regelungen zur Überarbeitung der Baseler Eigenkapitalübereinkunft (Basel II) vorgesehen, dass alle an einer Verbriefung beteiligten Banken in der Summe ein weit aus höheres Eigenkapital vorzuhalten haben, als wenn die Forderung nicht verbrieft worden wäre.

## **8. Verbraucherkreditrichtlinie**

Wir begrüßen die Forderung, dass sich der Bundestag dafür einsetzen soll, „dass durch die im Verfahren befindliche Novellierung der Verbraucherkreditrichtlinie die Kreditvergabe nicht durch überzogene Anforderungen europäischer Regelungen erschwert wird“<sup>31</sup>.

Ein Kernproblem des Richtlinienvorschlages ist, dass das Prinzip der Eigenverantwortung des Verbrauchers für seine Kreditaufnahme aufgegeben und auf das Kreditinstitut übertragen wird. Ein finanzierendes Kreditinstitut kann dem Verbraucher aber nicht das – mit jeder Investition verbundene – wirtschaftliche Risiko seines Vorhabens abnehmen. Letzt-

---

<sup>30</sup> Drucksache 15/930, VIII. 1

<sup>31</sup> Drucksache 15/748, II. 22.

lich würde eine solche Regelung darauf hinauslaufen, den Verbraucher vor sich selbst schützen zu wollen. Selbstverständlich spricht sich die Kreditwirtschaft dafür aus, den Kreditnehmer im Zusammenhang mit dem Abschluss eines Kreditvertrages umfassend über dessen Inhalt zu informieren. Ziel dieser Informationen muss es aber auch in Zukunft bleiben, dem Verbraucher eine eigenverantwortliche Entscheidung über die Kreditaufnahme zu ermöglichen.

Darüber hinaus sieht der Novellierungsvorschlag eine Vielzahl neuer Formalismen für die Vergabe von Verbraucherkrediten in Europa vor. Die Folge wäre eine Ausweitung der Bürokratisierung und ein erhöhter Bearbeitungsaufwand, was letztlich zu Einschränkungen bei der Kreditvergabe und einer erheblichen Verteuerung der Kredite für den Verbraucher führen würde.

Der Kommissionsvorschlag kann deshalb als in weiten Teilen praxisfremd und als im Ergebnis unausgewogen bezeichnet werden. Soll die Novellierung der Verbraucherkreditrichtlinie ein Erfolg werden, bedarf der Richtlinienentwurf einer grundlegenden Überarbeitung.<sup>32</sup>

## **9. Versicherungsvermittlungsrichtlinie**

Der europäische Gesetzgeber hat durch die Versicherungsvermittlungsrichtlinie eine gewerberechtliche Zugangsregulierung zum Markt für Versicherungen geschaffen, der auch Kreditinstitute unterliegen, die im Rahmen ihres Allfinanzdienstleistungsangebots nebenberuflich Versicherungsprodukte vermitteln. Eine Ausübung der Tätigkeit der Versicherungsvermittlung setzt u. a. den Nachweis einer vom nationalen Gesetzgeber zu definierenden "angemessenen" Qualifikation voraus. Kreditinstitute unterliegen jedoch bereits einer strengen staatlichen Beaufsichtigung; ihre Geschäftsleiter und Mitarbeiter verfügen über umfangreiche allgemeine kaufmännische Kenntnisse und Fertigkeiten. Zudem werden den Mitarbeitern der Kreditinstitute im Rahmen ihrer Aus- und Fortbildung weitreichende versicherungsspezifische Qualifikationen vermittelt. Um unnötige bürokratische Belastungen zu vermeiden, sollte bei der Umsetzung der Versicherungsvermittlungsrichtlinie darauf geachtet werden, dass keine überzogenen Qualifikationsanforderungen an bereits hochregulierte Bereiche wie die Kreditwirtschaft gestellt werden.

---

<sup>32</sup> Hinsichtlich einer detaillierten Betrachtung der Änderungsvorschläge der Kreditwirtschaft verweisen wir auf die Stellungnahme des Zentralen Kreditausschusses zum Vorschlag der Europäischen Kommission für die Novellierung der 'Richtlinie zur Angleichung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften der Mitgliedstaaten über den Verbraucherkredit' - Verbraucherkreditrichtlinie (VKG-RiLi-E) vom 13. November 2002 gegenüber dem Bundesministerium der Justiz.

## 10. Terminrechtsfähigkeit von Verbrauchern

Die von einer Fraktion ausgesprochene Forderung, „eine Ersetzung des formalen Erfordernisses zur Herstellung der Terminrechtsfähigkeit von Verbrauchern ergebnisoffen zu prüfen und so die Verbraucher stärker als bisher als mündige Anleger zu behandeln“<sup>33</sup>, ist aus unserer Sicht nachdrücklich zu begrüßen:

Wohl kaum ein anderer Bereich des deutschen Kapitalmarktrechts ist mit so vielen unnötigen Kosten und Risiken in der Rechtsanwendung behaftet wie das Terminrecht. Dem geltenden Recht liegt nach wie vor das Konzept des Anlegerschutzes durch eine formalisierte und regelmäßig zu wiederholenden Information über Standardrisiken zu Grunde, die unabhängig von der Art des konkret gehandelten Produkts und unabhängig vom Kenntnisstand des privaten Anlegers zu erfolgen hat.<sup>34</sup> Neben dieses Informationsmodell ist mit Inkrafttreten des WpHG im Jahre 1994 die inhaltlich weiterreichende Verpflichtung des Wertpapierdienstleistungsunternehmens zur zweckdienlichen Information seiner Kunden getreten.<sup>35</sup> Auch das Informationsmodell des Wertpapierhandelsgesetzes umfasst Produkte des börslichen und außerbörslichen Terminhandels.

Das im internationalen Vergleich unübliche Modell der Standardaufklärung über Termingeschäfte ist deshalb heute nicht mehr zeitgemäß.

Während bei alter Gesetzeslage eine Pflicht zur formalisierten Risikoaufklärung noch historisch sinnvoll erschien, wurde dieses Informationsmodell mit der Schaffung des WpHG obsolet. Hierzu liefert auch die heutige Rechtsprechung des Bundesgerichtshofes ausreichend Anhaltspunkte, der den derzeit zweistufig ausgestalteten Anlegerschutz bei Termingeschäften inhaltlich im Wesentlichen durch vorvertragliche Informationspflichten auf der „2. Stufe“ gewährleistet sieht.<sup>36</sup>

Das Sonderrecht der Finanztermingeschäfte sollte deshalb vollständig in die allgemeinen Wohlverhaltensregeln des Wertpapierhandelsgesetzes integriert werden. Auslösendes Moment für eine Schadenersatzhaftung des Wertpapierdienstleistungsunternehmens wäre

---

<sup>33</sup> Drucksache 15/748, II. 16.

<sup>34</sup> Siehe § 53 BörsG a. F.; jetzt § 37 d WpHG.

<sup>35</sup> § 31 Abs 2 Satz 1 Nr. 2 WpHG.

<sup>36</sup> siehe BGH, WM 1987, 811, 812; näher Nobbe in Horn/Schimanski (HrSG.), Bankrecht, 1998, S. 235, 257/8.

dann nicht länger die bloße Missachtung eines Formalismus, sondern eine inhaltliche mangelhafte, weil z. B. nicht ausreichend produktbezogene Risikoaufklärung des Kunden. Zudem würde die in der Praxis äußerst mühsame und mit vielen Zweifelsfragen belastete Abgrenzung der Finanztermingeschäfte von Nicht-Termingeschäften entbehrlich werden.

## **11. Unternehmensfinanzierung**

Die zu diesem Bereich ausgesprochenen Forderungen der Fraktionsanträge<sup>37</sup> sind grundsätzlich begrüßenswert. Die durch Basel II verstärkte Risikosensitivität wird sich stabilisierend auf die gesamte Finanzwirtschaft auswirken. Die Risikosensitivität wird in Zukunft in stärkerem Maße in der Konditionengestaltung berücksichtigt werden müssen. Für bonitätsabhängige Zinsanpassungen bei Festzinsvereinbarungen sollten die rechtlichen Grundlagen zum Teil in Deutschland noch geschaffen werden.

## **12. Integriertes Schuldenmanagement von Bund und Ländern**

Die von zwei Fraktionen<sup>38</sup> geforderten Änderungen bei öffentlichen Emissionen sind erst nach entsprechender inhaltlicher Konkretisierung der recht allgemein gefassten Anträge zu beurteilen. So ist insbesondere die Forderung nach der Einführung einer Primärmarktplattform<sup>39</sup> im Detail zu prüfen. Unklar bleibt in diesem Zusammenhang, inwiefern der diskriminierungsfreie Zugang von Kleinanlegern zu diesen Anlagemöglichkeiten berücksichtigt werden muss, da wir bei der Vermittlung von Bundstiteln zurzeit keine Diskriminierung erkennen können.

Die Verteidigung der Benchmark-Position erfordert keine speziellen finanzmarktpolitischen Initiativen. Was alleine zählt, ist das Vertrauen der Anleger in die Solidität und Verlässlichkeit der Wirtschaftspolitik in Deutschland im Allgemeinen und der Finanzpolitik im Besonderen. Generell gilt es jedoch, die Arbeit der Finanzagentur des Bundes ständig auf ihre Effizienz zu überprüfen. Sie muss ihren Anspruch, durch ein professionelles Emissionsmanagement dem Bund beträchtliche Zinskosten einzusparen, nachweisen können. Soweit zu einer Erhöhung der Effizienz Innovationen beitragen können, sollten diese nach positivem Abschluss einer Chance-Risiken-Analyse auch eingesetzt werden.

---

<sup>37</sup> Drucksache 15/930, VIII. 1; Drucksache 15/748, II. 19; Drucksache 15/369, I. 5. 2.

<sup>38</sup> Drucksache 15/930, VI. 1 ff.; Drucksache 15/748, II. 20.

<sup>39</sup> Vgl. Drucksache 15/930, VI. 3.

Die bisherigen Erfahrungen mit der Arbeit der Finanzagentur sind auch von Seiten der Marktteilnehmer insgesamt positiv zu bewerten.

Mit freundlichen Grüßen  
Für den Zentralen Kreditausschuss  
Bundesverband der Deutschen  
Volksbanken und Raiffeisenbanken e.V.  
i. V.:

(Piel)

(Dr. Möller)