

Anlegerschutz und Kapitalmarkt

Prof. Dr. Lars Jäger, Professur für Investition und Finanzierung (Corporate Finance), Fachhochschule Worms, und ORR Gero Maas, Berlin:

„Im Kontext der durch die Finanzmarktkrise aufgedeckten Lücken in der Regulierung der Kapitalmärkte hat das Bundesministerium der Finanzen (BMF) ein Maßnahmenpaket zu deren Schließung vorbereitet. Der nun vorgelegte Diskussionsentwurf des Gesetzes zur Stärkung des Anlegerschutzes und Verbesserung der Funktionsfähigkeit des Kapitalmarkts ist klar auf die Stärkung der Integrität, Effizienz und Transparenz der Kapitalmärkte gerichtet. Der geplante Maßnahmenkatalog ist lang und vielfältig. Er reicht von der Erweiterung der Kompetenzen der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) im Bereich der Vermittlung von Produkten des Grauen Kapitalmarkts, Regelungen zur Vermeidung von Interessenkonflikten im Rahmen der Anlageberatung, der Regulierung von Leerverkäufen, den Erweiterungen der Beteiligungstransparenz bis hin zu Veränderungen der Regelungen bezüglich Offener Immobilienfonds.“

Vermittlung von Produkten des Grauen Kapitalmarkts: Der Entwurf sieht die Einbeziehung der bisher weitgehend unregulierten Vermögensanlagen (nach VerkProspG; zum Beispiel Geschlossene Fonds) unter den Anwendungsbereich des KWG und WpHG vor. Vermögensanlagen würden als Finanzinstrumente in das KWG und WpHG eingeordnet, um den Schutz von Privatanlegern vor unseriösen Produktanbietern und Produktvertreibern zu verstärken, was jedoch insbesondere für die Anbieter der Produkte weitreichende Folgen hätte. Ebenso sollen die Mindestangaben für entsprechende Prospekte eine gewisse Anpassung nach zirka fünf Jahren Anwendungspraxis erfahren.

Anlegergerechte Beratung: Ein weiteres Hauptanliegen des Entwurfes, die Sicherstellung der Qualität der Beratungsleistungen soll zudem über die Pflicht des Einsatzes geeigneter Mitarbeiter erreicht

werden. Diese Mindestanforderungen werden an der Sachkunde, Zuverlässigkeit und Integrität gemessen. Die Qualitätssicherung ist über einen Compliance-Beauftragten zu gewährleisten.

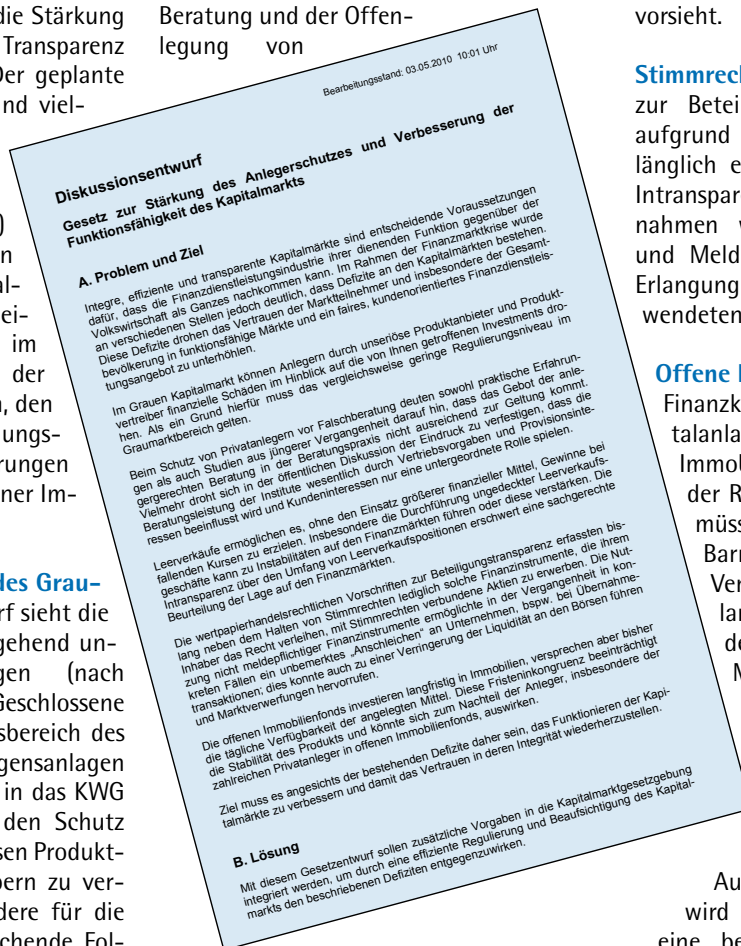
BaFin: Der Kompetenzbereich der BaFin zur Verfolgung von Verstößen gegen anlegerschützende Bestimmungen wird durch die Schaffung einer Reihe von Melde-, Überwachungs- und Sanktionsmöglichkeiten erweitert. So können Verstöße gegen die Gebote einer anlegergerechten Beratung und der Offenlegung von

Leerverkäufe: Leerverkäufe wurden als Verstärker von Instabilitäten an Finanzmärkten identifiziert und waren in ausgewählten Finanztiteln zeitweilig durch die BaFin verboten worden. Nunmehr soll ein Verbot kodifiziert werden, was ungedeckte Leerverkäufe in Aktien, die an einer inländischen Börse zum Handel im regulierten Markt zugelassen sind, verhindert. Für gedeckte Leerverkäufe soll ein zweistufiges Transparenzsystem eingeführt werden, das zunächst eine Unterrichtung der BaFin, bei größeren Positionen eine Veröffentlichung vorsieht.

Stimmrechte: Die Vorschriften des WpHG zur Beteiligungstransparenz haben sich aufgrund ihrer Beschränkungen als unzulänglich erwiesen. Zur Verhinderung von Intransparenzen im Kapitalmarkt bei Übernahmen werden die Veröffentlichungs- und Meldepflichten auf weitere der zur Erlangung von Stimmrechtsanteilen verwendeten Finanzinstrumente erweitert.

Offene Immobilienfonds: Im Verlauf der Finanzkrise hat sich gezeigt, dass Kapitalanlagegesellschaften bei Offenen Immobilienfonds die Möglichkeiten der Rückgabe von Anteilen aussetzen müssen, wenn die vorgehaltenen Barmittel nicht ausreichen und eine Verwertung von Immobilien zur Erlangung von Liquidität aufgrund der allgemeinen schlechten Marktlage gar nicht oder nur mit hohen Abschlägen möglich ist. Mit der Einführung von Mindesthaltefristen (24 Monate) und Kündigungsfristen (zwischen sechs und 24 Monaten) sowie einer Verknüpfung von Ausgabe- und Rücknahmetermen wird den Kapitalanlagegesellschaften eine bessere Liquiditätssteuerung ermöglicht. Zudem soll die Bewertung des Inventarwertes und die Ermittlung des Anteilspreises verändert werden.

Der Gesetzesentwurf enthält vielfältige Ansatzpunkte zur Änderung der Regulierung, die aber nicht unbedingt bei der Marktseite auf ungeteilte Zustimmung stoßen dürften. Daher ist eine rege Diskussion zu erwarten.“



Der Diskussionsentwurf steht auf der Internetseite www.bundesfinanzministerium.de -> **Wirtschaft und Verwaltung** -> **Geld und Kredit** -> **Aktuelle Gesetze** zum Download bereit.

Provisionen als Ordnungswidrigkeit mit einer Geldbuße geahndet werden, andererseits temporäre Tätigkeitsuntersagungen für auffällig gewordene Vertriebsmitarbeiter verhängt werden.