

Vertrieb geschlossener Fonds soll gemäß einer Gesetzesinitiative des BMF weiter reguliert werden

In einer aktuellen Pressemitteilung vom 03.03.2010 (Pressemitteilung Nr. 8/2010) hat das Bundesministerium der Finanzen (BMF) angekündigt, dass es einen Gesetzesentwurf zur Stärkung des Anlegerschutzes und zur Verbesserung der Funktionsfähigkeit des Kapitalmarktes plane. Die Finanzmarktkrise habe gezeigt, dass dem Vertrauen in die Integrität und Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte große Bedeutung zukomme. Diese Gesetzesinitiative könnte u.a. weitreichende Konsequenzen für solche Unternehmen (bspw. freie Vermögensberater, Multi Family Offices) haben, die bislang erlaubnisfrei Beratungsdienstleistungen im Hinblick auf den Vertrieb geschlossener Fonds oder anderer Beteiligungsformen erbringen.

Das BMF beabsichtigt, noch im April 2010 einen Diskussionsentwurf zu dem geplanten Gesetz vorzulegen. Der Regierungsentwurf soll noch im Sommer 2010 vom Kabinett verabschiedet werden.

Der Entwurf enthält verschiedene Eckpunkte, die sich wie folgt umschreiben lassen:

1. Strengere Anlegerschutzbestimmungen im grauen Kapitalmarkt; zusätzliche Anforderungen an Finanzdienstleistungsinstitute und Sanktionen zur Vermeidung von Falschberatung;
2. Ausweitung des Begriffes „Finanzinstrumente“ auf geschlossene Fonds und damit deutliche Erweiterung des Anwendungsbereiches des WpHG;
3. Verbot ungedeckter Leerverkäufe und Einführung von Transparenzvorschriften für gedeckte Leerverkaufspositionen;
4. Erweiterte Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten für Finanzinstrumente, die lediglich einen Zahlungsausgleich vorsehen sowie
5. die Einführung einer Mindesthaltefrist für offene Immobilienfonds sowie Liquiditätsanforderungen, die sich an der Dauer der Kündigungsfrist orientieren.

Für Banken, freie Finanzdienstleister sowie Unternehmen, die bisher noch nicht über eine Erlaubnis nach dem KWG verfügen müssen, sind für den Bereich der Vermögensberatung/Anlageberatung insbesondere die unter Ziffer 1. und 2. genannten Pläne im Hinblick auf die Erweiterung des Anlegerschutzes von größter Bedeutung. Anknüpfend an den Koalitionsvertrag, der einen besseren Schutz der Verbraucher vor vermeidbaren Verlusten und falscher Finanzberatung vorsieht, sollen verschärfte Anforderungen an die Beratung beim Vertrieb von Produkten des grauen Kapitalmarktes – insbesondere Anteilen an geschlossenen Fonds – etabliert werden. So sollen künftig auch bei der Beratung bezüglich geschlossener Fonds und deren Vermittlung die Vorschriften des WpHG hinsichtlich einer anleger- und anlagegerechten Beratung, der Pflicht eines Beratungsprotokolls und der Offenlegung von Provisionen gelten. Anteile an geschlossenen Fonds (was damit im Einzelnen gemeint ist, bleibt noch unklar) sollen künftig als Finanzinstrumente im Sinne des WpHG eingeordnet werden.

Es bleibt abzuwarten, ob Beteiligungen an geschlossenen Fonds künftig auch unter den Begriff der „Finanzinstrumente“ nach dem Kreditwesengesetz (KWG) fallen werden. Die aktuelle Rechtslage spricht dafür, da beide Gesetze – WpHG und KWG – vergleichbare Definitionen der Begriffe „Finanzinstrumente“ bzw. „Wertpapiere“ enthalten. Sofern Beteiligungen an geschlossenen Fonds auch in den Anwendungsbereich des KWG fallen soll-

ten, könnte dies zur Folge haben, dass für den Vertrieb geschlossener Fonds künftig eine Erlaubnis zur Anlagevermittlung bzw. Anlageberatung nach § 32 KWG erforderlich ist; selbst wenn sie – bislang erlaubnisfrei – ausschließlich geschlossene Fondsprodukte vertreiben. Dies hätte in aufsichts- und haftungsrechtlicher Hinsicht erhebliche Konsequenzen.

Die geplanten Neuregelungen sollen dem Umstand Rechnung tragen, dass Anteile an geschlossenen Fonds komplexe Produkte mit einer in der Regel langen Laufzeit und nur begrenzter Fungibilität sind. Vor diesem Hintergrund sollen die Schutzpflichten des WpHG bei einer Anlageentscheidung für Anteile an geschlossenen Fonds Anwendung finden.

Des Weiteren sollen Prospekte von sog. Graumarktanlagen – hierzu zählen auch geschlossene Fonds – in Zukunft detailliertere Informationen enthalten. Vorgesehen sind u.a. Angaben zum Risiko einer Insolvenz, um dem Anleger eine bessere Beurteilung der Seriosität der Initiatoren zu ermöglichen. Zudem sollen die Prospekte von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) nicht nur in formeller Hinsicht, sondern - in gewissen Grenzen - auch in materieller Hinsicht geprüft werden.

Außerdem soll die BaFin in Zukunft auch bei Falschberatung oder fehlender Offenlegung von Provisionen und Rückvergütungen Bußgelder verhängen können. Zu diesem Zweck sollen entsprechende Normen in den Bußgeldkatalog des WpHG eingefügt werden.

Anlageberater und Personen mit Einfluss auf Vertriebsvorgaben sollen künftig bei der BaFin registriert werden und bei wiederholten oder nachhaltigen Verstößen gegen die Vorschriften des WpHG mit einem zeitlich begrenzten Tätigkeitsverbot im Bereich der Anlageberatung belegt werden können. Hinzu kommt ein Qualifikationsnachweis für Anlageberater.

Nähere Einzelheiten werden erst nach Vorlage des Gesetzesentwurfes bekannt. Es ist jedoch davon auszugehen, dass der Verbraucher- und Anlegerschutz und damit der Verwaltungsaufwand im Bereich des Wertpapiergeschäftes sowie im Bereich der geschlossenen Beteiligungen erneut erheblich verschärft werden. Es ist nach dem ersten Entwurf nicht auszuschließen, dass in naher Zukunft nahezu sämtliche Tätigkeiten im Zusammenhang mit dem Vertrieb von Vermögensanlagen einer Erlaubnispflicht der BaFin unterliegen, so dass der graue Kapitalmarkt hierdurch sukzessive eine Art Bereinigung erfährt. Über die weitere Entwicklung dieses Gesetzesvorhabens werden wir Sie laufend informieren.

Bei Rückfragen stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung.

Ansprechpartner:

Balzer Kühne Lang Rechtsanwälte • Rheinwerkallee 6 • 53227 Bonn

Dr. Volker Lang
Tel.: 0228 / 94594514
lang@balzerkuehnelang.de

Dr. Peter Balzer
Tel.: 0228 / 94594513
balzer@balzerkuehnelang.de

Andreas Otto Kühne
Tel.: 0228 / 94594512
kuehne@balzerkuehnelang.de