

**Position des BVI zum Antrag der Abgeordneten Susanna Karawanskij, Dr. Axel Troost, Klaus Ernst, Matthias W. Birkwald, Jutta Krellmann, Thomas Lutze, Thomas Nord, Richard Pitterle, Michael Schlecht, Dr. Petra Sitte und der Fraktion DIE LINKE:**

## **Zulassungspflicht für Finanzprodukte schaffen – Finanz-TÜV einführen, BT-Drs. 18/9709**

Der deutsche Fondsverband BVI<sup>1</sup> begrüßt grundsätzlich jeden Vorschlag, der geeignet ist, den Anlegerschutz und die Integrität des Finanzmarkts in sachgerechter Weise zu stärken. Wir bedanken uns für die Gelegenheit zur Stellungnahme und die Einladung zur Anhörung zu o. g. Antrag.

Die vorgeschlagenen Maßnahmen zur Einführung eines europaweiten Finanz-TÜVs und der Modifizierung des Marktzugangsprinzips für sämtliche Finanzprodukte im Wege einer obligatorischen Zulassungs- und Registrierungspflicht nach Kriterien der gesamtgesellschaftlichen und volkswirtschaftlichen Unbedenklichkeit sowie dem Grad der Verbraucherfreundlichkeit halten wir jedoch aus nachfolgenden Gründen für nicht zielführend:

### **1. Finanz-TÜV bedeutet Doppel- bzw. Überregulierung**

Die Einführung eines Finanz-TÜVs würde in der Fondsbranche zu inadäquaten Doppelbelastungen und einer Überregulierung führen, ohne einen nennenswerten Mehrwert für Kleinanleger und die Finanzmarktstabilität zu entfalten.

a) Die Fondsbranche unterliegt bereits einer umfassenden Regulierung durch das Kapitalanlagegesetzbuch, das auf zwei europäischen Regelwerken beruht, der OGAW<sup>2</sup>- und der AIFM<sup>3</sup>-Richtlinie.

Hiernach ist schon heute eine Erlaubnis der BaFin Grundvoraussetzung für den Geschäftsbetrieb einer Kapitalverwaltungsgesellschaft, die daran knüpft, dass hierfür u. a. die notwendigen personellen, organisatorischen und finanziellen Voraussetzungen vorliegen. Zudem bedarf jeder Publikumsfonds bereits nach heutiger Rechtslage vor dem Vertrieb einer formellen und materiellen Prüfung seiner Anlagebedingungen und der Zulassung durch die BaFin.

Kapitalverwaltungsgesellschaften haben bei der Verwaltung von Investmentfonds zahlreiche anleger-schützende und der Integrität des Finanzmarkts dienende Vorschriften zu beachten, die in der Vergangenheit stetig weiterentwickelt wurden und einen zusätzlichen Finanz-TÜV obsolet machen. Diese Vorschriften umfassen z. B. die Erwerbbarkeit von Vermögensgegenständen, die Risikodiversifizierung, die Derivatgeschäfte, das Risikomanagement oder die Liquiditätssteuerung. Die Einhaltung dieser Vorschriften unterliegt dabei der Prüfung durch die Verwahrstelle eines Investmentfonds als unabhängige Kontrollinstanz. Weiterhin müssen Kapitalverwaltungsgesellschaften die Gesetzeskonformität ihres Geschäftsbetriebs regelmäßig extern prüfen lassen.

---

<sup>1</sup> Der BVI vertritt die Interessen der deutschen Investmentbranche. Seine 97 Mitglieder verwalten 2,8 Billionen Euro in OGAWs, AIFs und Vermögensverwaltungsmandaten. Mit der Interessenvertretung der Mitglieder engagiert sich der BVI für bessere Rahmenbedingungen für die Investmentanleger. Die Mitgliedsgesellschaften des BVI betreuen direkt oder indirekt das Vermögen von rund 50 Millionen Menschen in rund 21 Millionen Haushalten.

<sup>2</sup> Richtlinie 2009/65/EG

<sup>3</sup> Richtlinie 2011/61/EU

b) Darüber hinaus haben der europäische und der nationale Gesetzgeber im Zuge der Finanzkrise bereits zahlreiche Maßnahmen ergriffen, um den Anlegerschutz allgemein und die Finanzmarktstabilität zu stärken. Wesentliche Argumente zur Begründung eines Finanz-TÜVs sind damit bereits adressiert.

Hierzu zählt die europäische PRIIPs-Verordnung<sup>4</sup>, die einheitliche und vergleichbare Transparenzregeln für typische Verbrauchieranlagen (z. B. Fonds, Versicherungen und Zertifikate) aufstellt. Für Investmentfonds gelten vergleichbare Vorgaben europaweit bereits seit 2011 auf Grundlage der OGAW-Richtlinie (KIID), um für Transparenz und Vergleichbarkeit von Investmentfonds untereinander zu sorgen. Hierzu zählt weiterhin die europäische Finanzmarktrichtlinie MiFID II<sup>5</sup>, die u. a. die Anlegerschutzstandards beim Vertrieb von Finanzprodukten erhöht. So implementiert sie z. B. ein Produktfreigabeverfahren, dessen Kernstück es ist, den Zielmarkt für ein Finanzprodukt zu bestimmen, bevor es vertrieben wird. Darüber hinaus stärkt sie die Transparenz der Produkt- und Dienstleistungskosten und führt die Geeignetheitserklärung ein, die das bereits seit 2010 notwendige Beratungsprotokoll ablösen soll.

Der deutsche Gesetzgeber hat darüber hinaus mit dem Kleinanlegerschutzgesetz den Anlegerschutz bei Vermögensanlagen gestärkt und die Aufsichtsbefugnisse der BaFin im Bereich des kollektiven Verbraucherschutzes und der Produktintervention ausgeweitet. Erste eindrucksvolle Akzente hat die BaFin bereits bei sog. Bonitätsanleihen und Differenzkontrakten gesetzt. Zudem schafft die Honoraranlagenberatung im Interesse von Kleinanlegern alternative Wege im Beratungsprozess. Hinzu kommt nicht zuletzt die Errichtung des Marktwächters Finanzen der Verbraucherzentralen, dem durch Marktbeobachtung und -analyse die Funktion eines Frühwarnsystems auf dem Finanzmarkt zukommen soll. Im Bereich der Finanzprodukte für die Altersvorsorge verfügen wir seit vielen Jahren über das Altersvorsorge-Zertifizierungsgesetz, das geprüfte und zertifizierte Mindeststandards für geförderte Altersvorsorgeprodukte sicherstellt.

## 2. Finanz-TÜV nicht praktikabel

Ein europaweiter Finanz-TÜV ist aus verschiedenen Gründen nicht praktikabel. Die Zulassung oder Registrierung sämtlicher Finanzprodukte in Europa bedürfte eines gewaltigen bürokratischen Aufwands, um die Versorgung im Binnenmarkt zu gewährleisten und mit Blick auf damit verbundene öffentliche und privatwirtschaftliche Finanzierungsfunktionen nicht selbst zum Risikofaktor für Finanz- und Binnenmarktstabilität zu werden.

Darüber hinaus bleibt das Konzept nebulös, anhand welcher konkreter, messbarer Parameter eine gesamtgesellschaftliche und volkswirtschaftliche Unbedenklichkeit von Finanzprodukten ebenso wie der Grad der Verbraucherzufriedenheit überhaupt festgelegt werden könnte und wie im Einzelfall der Nachweis darüber geführt werden soll. Dies könnte insbesondere bei Finanzinnovationen zu einem unlöslichen Hemmnis werden. Das dem o. g. Antrag zugrundeliegende Eckpunktepapier merkt insoweit selbstkritisch an, dass „*vieles eine Wertungsfrage*“ (S. 9) bliebe. Darüber hinaus bleibt unklar, ob es sich um im Binnenmarkt einheitliche Parameter handeln oder ob sinnvollerweise einzelstaatliche Kriterien und Erwägungen eine Rolle spielen sollen. In letzterem Fall wäre aber nur schwer vorstellbar, wie

---

<sup>4</sup> Verordnung (EU) Nr. 1286/2014

<sup>5</sup> Richtlinie 2014/65/EU

eine europaweit tätige Behörde, abgesehen von praktischen Schwierigkeiten, wie z. B. Sprachbarrieren, diese einzelstaatlichen Kriterien und Besonderheiten in sachgerechter Weise zutreffend werten kann.

Es bedürfte nicht zuletzt der Erweiterung von Rechtsschutzmechanismen auf EU-Ebene, um Entscheidungen einer solchen Zulassungs- und Registrierungsbehörde verwaltungsrechtlich und gerichtlich effizient überprüfen zu lassen.

### **3. Finanz-TÜV beschränkt Wettbewerb und Finanzinnovationen**

Ein Finanz-TÜV würde den Wettbewerb auf den Finanzmärkten zum Nachteil von Kleinanlegern einschränken. Das Konzept will die Zahl der Finanzprodukte europaweit drastisch reduzieren. Dabei soll nach dem o. g. Antrag zugrundeliegenden Eckpunktepapier auch solchen (zulassungsfähigen) Finanzprodukten die Zulassung bzw. Registrierung versagt werden, deren Funktionen bereits durch andere zugelassene Finanzprodukte erfüllt werden. Eine solche Wettbewerbsbeschränkung ist - abgesehen von grundrechtlichen Fragen - insbesondere im Interesse von Kleinanlegern nicht nachvollziehbar. Sie führt zu einem Registrierungswettlauf nach dem Prinzip „Wer zuerst kommt, mahlt zuerst“, begünstigt einzelne Marktakteure bzw. deren Preissetzungsmacht und befördert asynchrone Marktstrukturen mit negativen Folgen für Kleinanleger. Darüber hinaus ist zu befürchten, dass Finanzinnovationen mit u. U. begrüßenswerter Dynamik auf den Wettbewerb um Kleinanleger (z. B. Digitalisierung) durch ein solches Zulassungs- bzw. Registrierungsverfahren verzögert oder verhindert werden.

### **4. Finanz-TÜV verteuert Finanzprodukte**

Ein Finanz-TÜV würde Finanzprodukte verteuern. Die Kosten für die Einrichtung und den Betrieb des Finanz-TÜVs sollen über Gebühren für die Zulassung bzw. Registrierung eines jeden einzelnen Finanzprodukts finanziert werden. Abgesehen von der Frage der Tragfähigkeit einer rein gebührenfinanzierten EU-Behörde im geschilderten Ausmaß, würden zusätzliche Markteintrittskosten gerade im aktuellen Niedrigzinsumfeld dazu beitragen, Kleinanleger in Finanzprodukte mit größeren Risiken zu drängen, da auch konservativere, d. h. renditeschwächere Finanzprodukte diese Kosten tragen müssten.

### **5. Finanz-TÜV bietet trügerische Sicherheit**

Ein Finanz-TÜV würde lediglich eine Scheinsicherheit für Kleinanleger bedeuten. Finanzprodukte sind ebenso wie Immobilien, Sachwerte oder andere Vermögensgegenstände untrennbar mit Risiken verbunden. Daran kann auch ein Finanz-TÜV nichts ändern. Die Erteilung eines Siegels „geprüft und für gut befunden“ bzw. eine behördliche Bestätigung der Verbraucherfreundlichkeit eines Finanzprodukts wäre deshalb - abgesehen von Haftungsfragen - kontraproduktiv und ungeeignet, die notwendige Eigenverantwortung von Kleinanlegern in Finanzangelegenheiten zu stärken. In diesem Zusammenhang bleibt auch das Konzept einer Gefährdungshaftung von Emittenten für Finanzprodukte völlig unklar. Rendite ohne Risiko ist nicht denkbar.