

## Stellungnahme

### **Antrag der Fraktion DIE LINKE. „Zulassungspflicht für Finanzprodukte schaffen – Finanz-TÜV einführen“ (BT-Drucksache 18/9709)**

Kontakt:

Pascal Friedrich

Telefon: +49 30 2021-1609

E-Mail: [p.friedrich@bvr.de](mailto:p.friedrich@bvr.de)

Berlin, 10. Mai 2017

Federführer:

Bundesverband der Deutschen Volksban-  
ken und Raiffeisenbanken

Schellingstraße 4 | 10785 Berlin

Telefon: +49 30 2021-0

Telefax: +49 30 2021-192300

Stellungnahme vom 10. Mai 2017

## Stellungnahme

Die in der Deutschen Kreditwirtschaft (DK) zusammengeschlossenen Verbände nehmen sehr gerne die Gelegenheit wahr, zum Antrag der Fraktion DIE LINKE. „Zulassungspflicht für Finanzprodukte schaffen – Finanz-TÜV einführen“ Stellung zu nehmen. Die Thematik der Produktprüfung bzw. -zulassung hat den deutschen und europäischen Gesetzgeber bereits früher beschäftigt. Im Zuge der OGAW-Richtlinie wurde 1985 ein Genehmigungsverfahren für Investmentfonds eingeführt, das von den nationalen Aufsichtsbehörden durchgeführt wird und mit einer Prospektprüfung verbunden ist. Dagegen entschied sich der deutsche Gesetzgeber 1990 für die Aufhebung des bis dahin bestehenden Emissionsgenehmigungsverfahrens. Die grundsätzliche Emissionsfreiheit wurde von prospektrechtlichen Vorschriften zur Information der Anlegerschaft begleitet, die bis heute immer weiter europa-rechtlich ausgebaut wurden und die Billigungspflicht der Prospekte umfasst.

Eine explizite Zulassungsprüfung wurde 2001 mit der Zertifizierung im Bereich von Altersvorsorgeprodukten nach Altersvorsorgeverträge-Zertifizierungsgesetz eingeführt. Eine Rechtsfolgenanalyse dieser Maßnahme ist nie durchgeführt worden. Eine solche wäre aber unbedingt erforderlich, bevor eine Ausweitung derartiger Maßnahmen auf weitere Produktbereiche erwogen werden sollte. Zudem liegt der eigentliche Zweck der Zertifizierung – also der ex ante-Produktzulassung – bei Riester-Produkten darin, dass mit der Zertifizierung auch die staatliche Förderfähigkeit des jeweiligen Produktes bestätigt wird, damit eine separate Prüfung bei den Wohnsitzfinanzämtern im Rahmen der Einkommensteuerveranlagung vermieden wird. Dieser Sonderfall besteht bei sonstigen, ungeförderten Finanzprodukten nicht.

Ein Bereich, in dem keine ex ante-Produktprüfung stattfindet, ist der graue Kapitalmarkt, obwohl entsprechende Forderungen häufig diskutiert wurden.

Im Zuge der Bekämpfung der Finanzkrise hat sich der europäische Gesetzgeber für die Einführung einer Produktintervention für Finanzinstrumente durch die MiFIR entschieden. Dieser Bestandteil der Verordnung wurde vom deutschen Gesetzgeber bereits vorgezogen umgesetzt. Bekanntermaßen hat die BaFin sich bereits mit der Frage des Verbotes bestimmter Finanzinstrumente für Retailkunden intensiv beschäftigt. Hierbei stellen sich komplexe Fragen zur Angemessenheit einer Produktintervention, die im Rahmen einer Zulassungsprüfung für ein Finanzinstrument erst recht relevant werden und sowohl in zeitlicher wie inhaltlicher Hinsicht erheblichen Raum in Anspruch nehmen würden.

Im Ergebnis hat sich der Gesetzgeber immer wieder zu der Frage der Produktprüfung geäußert und sich für eine differenzierte Regulierung entschieden: Bestimmte Finanzinstrumente unterliegen der Genehmigungspflicht, grundsätzlich gilt jedoch die Emissionsfreiheit unter der Auflage einer Informationstransparenz, die zum Ziel hat, anstelle staatlicher Bevormundung die AnlegerInnen selbst entscheiden zu lassen. Flankierend wurden und werden – im Zuge der MiFID II-Umsetzung – die Anlegerschutzbestimmungen ausgebaut und die Bestimmungen zur Product Governance für die Emittenten der Produkte verschärft. Diese Themen haben in der öffentlichen Anhörung zum Zweiten Finanzmarktnovellierungskonzept erst vor kurzem im Finanzausschuss des Deutschen Bundestages eine Rolle gespielt.

Die Einführung einer ex ante-Zulassungspflicht für Finanzprodukte wäre eine mit hohen Kosten und zusätzlichem bürokratischem Aufwand verbundene Maßnahme, deren zusätzlicher Nutzen nicht zuletzt vor dem Hintergrund der vielen neuen Regelungen im Anlegerschutz in Frage zu stellen ist.

Darüber hinaus steht zu befürchten, dass eine Bedienung der Nachfrage mit marktnah gepreisten Finanzprodukten gefährdet würde, wenn der Produkterstellung ein aufwändiges Zulassungsverfahren für einzelne Produkte vorgeschaltet würde. Dies ist weder im Interesse der AnlegerInnen noch der Produktersteller.

## Stellungnahme vom 10. Mai 2017

Die DK teilt die Einschätzung, dass Maßnahmen zur Stärkung des Anlegerschutzes auch mittelbar auf die Stärkung der Finanzmarktstabilität wirken. In diesen Kontext sind letztlich auch die umfangreichen Gesetzgebungsmaßnahmen im Nachgang der Finanzmarktkrise in den vergangenen Jahren zu sehen, die entsprechende Wirkungen zur Stärkung von Anlegerschutz und Finanzmarktstabilität entfalten.

Auf europäischer Ebene wurde beispielsweise mit MiFID II und PRIIPs eine Vielzahl von Anlegerschutzinitiativen in gesetzliche Anforderungen übersetzt, die derzeit, soweit noch nicht geschehen, in nationales Recht umgesetzt werden und deren Wirkung sich noch nicht entfalten konnte. Die Regelungen dienen der Aufklärung der AnlegerInnen bzgl. Produktrisiken und umfassen u. a. die Einführung eines europaweit standardisierten und für AnlegerInnen leicht verständlichen Basisinformationsblattes für jedes verpackte Anlageprodukt. Zudem bestehen hohe zivil- und aufsichtsrechtliche Anforderungen an die Anlageberatung (anleger- und objektgerechte Beratung), die dazu führen, dass nur für den Kunden geeignete Produkte empfohlen werden.

Darüber hinaus sehen die Anforderungen an die „Product Governance“ im Rahmen der Einführung von MiFID II umfangreiche Pflichten für den Produkterstellungs- bzw. den Vertriebsprozess für Emittenten von Finanzinstrumenten und für die vertreibenden Stellen vor. Letztlich findet hierüber bereits eine ex ante-Prüfung in der Verantwortung der Emittenten und Vertriebe zur Marktfähigkeit neuer Produkte statt, die unter Einbindung der Complianceverantwortlichen der jeweiligen Häuser erfolgt.

Des Weiteren gibt es eine Vielzahl von Anforderungen an aktuelle Prozesse vor Produkteinführung in Sachen Prospekterstellung und -prüfung, die der Information von AnlegerInnen vor einer tatsächlichen Investition dienen.

Über diese gesetzlichen Anforderungen an die Produkterstellung hinaus liegt es insbesondere auch im Eigeninteresse der Banken, auf anleger- und anlagegerechte Beratung mit Blick auf Haftungsfragen zu achten. Die befürchtete Fehlallokation von Produkten an AnlegerInnen ohne ausreichende Kenntnisse oder Erfahrung ist mit Einführung der neuen Anforderungen auch durch die Haftung der Banken als sehr unwahrscheinlich anzusehen.

Darüber hinaus verfügt die BaFin bereits über Maßnahmen zur Produktkontrolle bis hin zum Produktverbot. Mit Einführung der MiFID II und der Versicherungsvertriebsrichtlinie IDD wird diese Kompetenz auch auf die drei europäischen Aufsichtsbehörden (ESMA, EBA und EIOPA) ausgeweitet. Auf diese Weise ist bereits sichergestellt, dass ungeeignete Produkte nicht ohne Weiteres an KleinanlegerInnen vertrieben werden. Dass die Aufsichtsbehörden auch von diesen Produktinterventionswerkzeugen Gebrauch machen, wurde beispielsweise bei der kürzlich erfolgten Allgemeinverfügung bzgl. eines CFD-Produktverbots ersichtlich. Somit bestehen bereits nach aktueller Rechtslage Instrumente zur ex post-Prüfung von Produkten, deren Ergebnis wiederum Einfluss auf den ex ante-Prüfungsprozess entfalten. Folglich existiert in der Praxis bereits ein funktionierender Regelkreislauf. Eine neu eingeführte, zusätzliche Zulassungsprüfung würde eine Doppelung dieser bereits als zweckmäßig erwiesenen Möglichkeit zur Produktüberwachung darstellen.

Der Aufbau eines Finanz-TÜV, also eines ex ante-Prüfungsprozesses aller Produkte, würde mit Blick auf die Produktvielfalt im Markt die damit beauftragte Aufsicht (europäisch oder national) mit einer Vielzahl von zu erwartenden Zulassungsanträgen überfrachten. Auch das Gleichbehandlungsgebot würde die Aufsicht sicher vor Herausforderungen stellen. Undenkbar ist es dabei jedenfalls, wenn einzelne Marktteilnehmer die Zulassung für gleiche oder ähnliche Produkte vor anderen erhalten und so marktbeherrschende Stellungen erhalten und nutzen können, die nur ein Nebeneffekt eines aufwändigen Zulassungsverfahrens wären. Bei der Vielzahl von Produkten wären zumindest deutlich höhere Mitarbeiterkapazitäten erforderlich, die nicht nur mehr Bürokratie, sondern damit verbunden auch mehr Kosten verursachen würden.

## Stellungnahme vom 10. Mai 2017

Diese würde letztlich alle Produkthanbieter und im Umkehrschluss alle AnlegerInnen belasten, da die Kosten der Aufsicht ja von den beaufsichtigten Unternehmen getragen werden müssen.

Aus unserer Sicht ist von einem derartigen Überbau über dem Produkterstellungsprozess abzusehen, da wir ein Marktversagen in diesem Bereich nicht erkennen können, das noch mehr und noch tiefere staatliche Eingriffe erfordern, begründen und als angemessen rechtfertigen würde.

Zudem sollte auch berücksichtigt werden, dass eine Zulassungsprüfung, wie sie in dem Antrag beschrieben wird, nicht ohne Haftungsregelung funktionieren kann, da sonst eine Institution entstehen würde, die keinerlei Rechtssicherheit beim Produktzulassungsverfahren als Mehrwert für AnlegerInnen schaffen würde.

Aufgrund dieser Vielzahl von Gründen sprechen wir uns gegen die Einführung eines generellen Finanz-TÜV aus. Es besteht ein dichtes Regulierungsgeflecht, das sowohl die Emittenten von Finanzinstrumenten wie die Intermediäre einbindet. Für Informationstransparenz ist durch eine Vielzahl neuer Bestimmungen gesorgt. Dadurch werden die AnlegerInnen in den Stand gesetzt, auch neue Produkte zu beurteilen. Marktwirtschaftliches Grundprinzip ist, dass Angebot und Nachfrage darüber entscheiden, welche Produkte am Markt sind. Im Kern steht die Kosten-Nutzen-Rechnung für VerbraucherInnen fest: Es dürfen, gerade angesichts des hohen zusätzlichen Bedarfs an privater Vorsorge in den nächsten Jahren und Jahrzehnten, nicht noch mehr bürokratische und finanzielle Hürden aufgebaut werden.