

Entschließungsantrag

der Abgeordneten Dr. Gerhard Schick, Nicole Maisch, Dr. Thomas Gambke, Britta Haßelmann, Lisa Paus, Anja Hajduk, Sven-Christian Kindler, Beate Müller-Gemmeke, Corinna Rüffer und der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN

**zu der dritten Beratung des Gesetzentwurfs der Bundesregierung
– Drucksachen 18/6744, 18/7393 –**

Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Richtlinie 2014/91/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Juli 2014 zur Änderung der Richtlinie 2009/65/EG zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmten Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) im Hinblick auf die Aufgaben der Verwahrstelle, die Vergütungspolitik und die Sanktionen

Der Bundestag wolle beschließen:

I. Der Deutsche Bundestag stellt fest:

1. Die Bundesregierung lässt Anlegerinnen und Anleger in Bezug auf Zertifikate weitgehend schutzlos. Das Gesetz zur Umsetzung der OGAW-V-Richtlinie hätte die Möglichkeit geboten, Anlegerinnen und Anleger endlich auch bei Zertifikaten angemessen zu schützen. Es braucht bei Zertifikaten ein vergleichbares Schutzniveau wie bei Investmentfonds. Das Regulierungsgefälle zwischen Zertifikaten und Investmentfonds, die bezüglich der Anlageidee häufig austauschbar sind, muss angeglichen werden, um eine Umgehung der Fondsregulierung zulasten der Anlegerinnen und Anleger zu unterbinden. Zertifikate sind in Deutschland in Form der Lehman-Zertifikate zum Sinnbild für die Finanzkrise des Jahres 2008 geworden. Damals hatten unerfahrene Kleinanleger in Zertifikate mit Bezug zur Investmentbank Lehman Brothers investiert. Als diese Pleite ging, waren die Ersparnisse und die private Altersvorsorge tausender Kleinanleger betroffen.

Die mit Zertifikaten verbundenen Risiken und Probleme haben sich seit 2008 nicht wesentlich verändert. Der deutsche Markt für Zertifikate ist mit rund 70 Mrd. EUR weiterhin mit Abstand der größte Zertifikatemarkt in der EU (vgl. Monatsstatistiken des Deutschen Derivate Verbandes zu Marktanteilen und Marktvolumen 9/2015 und 10/2015; EUSIPA Market Report Q3/2015). Die Hälfte des ausstehenden Emissi-

onsvolumens entfällt dabei auf Landesbanken und die Spitzeninstitute des Sparkassen- und Genossenschaftssektors. Dieser Sektor ist dadurch gekennzeichnet, dass seine Vertriebsstrukturen primär auf Kleinanleger ausgerichtet sind. Weiterhin sind nach der irreführenden Einstufung des Deutschen Derivate Verbandes knapp 50 % des Marktvolumens Anlagezertifikate mit Kapitalgarantie. Trotz des damit offensichtlichen, erheblichen Sicherheitsbedürfnisses der Anleger fallen diese Zertifikate weiterhin weder unter die Einlagensicherung noch sind sie ähnlich wie Investmentfonds als Sondervermögen vor der Insolvenz des Emittenten geschützt.

Das Versagen des bei Finanzinstrumenten vertriebsbezogenen Regulierungsansatzes der Bundesregierung im Bereich der Zertifikate zeigt sich auch bei der Produktgestaltung. Es sind weiterhin für Kleinanleger ungeeignete Zertifikatestrukturen am Markt verbreitet. So weisen Bonitätsanleihen, die bei der Insolvenz von Lehman Brothers zu empfindlichen Verlusten geführt haben, mit rund 5 Mrd. EUR weiterhin ein erhebliches Marktvolumen auf. Im Rahmen der Anhörung des Finanzausschusses zum OGAW-V-Umsetzungsgesetz ist noch einmal deutlich geworden, dass auch in den Bereichen Transparenz, Gebühren, Produktbezeichnung und Preisfeststellung weiterhin umfangreiche Anlegerschutzmängel bestehen. BÜNDNIS 90/ DIE GRÜNEN hat wiederholt auf diese Probleme und die Erforderlichkeit passgenauer Regeln für Zertifikate hingewiesen (vgl. Bundestagsdrucksachen 16/5290, 17/4723). Darüber hinaus hat der Deutsche Bundestag bereits 2009 mit den Stimmen der Großen Koalition die Bundesregierung aufgefordert sicherzustellen, dass alle Finanzprodukte einer produktspezifischen Regulierung unterliegen (vgl. Bundestagsdrucksache 16/13612). Die Bundesregierung ist jedoch bisher untätig geblieben. Gleichzeitig besteht mit dem für Investmentfonds geltenden Kapitalanlagegesetzbuch eine Blaupause für die Regulierung von Zertifikaten. Beide Produktgruppen sind bezüglich der Anlageidee in wesentlichen Teilen austauschbar. So kann z. B. die Entwicklung des deutschen Aktienindex DAX sowohl über Zertifikate als auch über Investmentfonds nachvollzogen werden.

2. Das Gesetz versagt ferner bei der Schaffung ausgewogener Kreditvorschriften für Alternative Investmentfonds (AIF). Die vorgesehenen Kreditregelungen schaffen unnötige Risiken für die Finanzstabilität und den Anlegerschutz.

Die kurzfristige Refinanzierung langfristiger Kredite (Fristentransformation), ungenügende Eigenkapitalunterlegung und Diversifizierung sind drei Hauptwurzeln der Finanzkrise. Die Bundesregierung begeht daher einen erheblichen Fehler, wenn sie die Warnungen der Deutschen Bundesbank im Rahmen der öffentlichen Anhörung des Finanzausschusses beiseite wischt. Die Anforderungen an Diversifizierung und Hebelung der Verschuldung dürfen sich auch im Rahmen von Spezial-AIF bei Darlehensaufkauf und Darlehensvergabe nicht unterscheiden. Weiterhin sollten kurzfristig abziehbaren Anlegergeldern keine langfristigen Kredite gegenüberstehen. Die Notwendigkeit der Einhaltung dieser makroprudenziellen Binsenweisheiten hat die Bundesregierung zwar erkannt. Dies zeigt der ursprüngliche Referentenentwurf. In dem in den Deutschen Bundestag eingebrachten Gesetzentwurf musste diese Erkenntnis jedoch den Wünschen der Finanzindustrie weichen.

Auch beim Anlegerschutz nimmt mit zunehmenden Abstand zur Finanzkrise die De-regulierungstendenz der Bundesregierung zu. Im Jahre 2013 wurde mit der Umsetzung der AIFM-Richtlinie den Fonds des ehemaligen Grauen Kapitalmarktes eine Kreditaufnahme in Höhe von 60 % ihres Wertes erlaubt. Nunmehr sieht der Gesetzentwurf eine Kreditaufnahme in Höhe von 150 % des eingebrachten und zugesagten Kapitals der Fonds vor. Jedoch gilt auch weiterhin: Je höher die mögliche Hebelung der Verschuldung ist, desto höher fallen die Schäden aus, die Kleinanleger bei fehlerhaften Anlageentscheidungen der Fondsverwalter erleiden können. Die Kreditaufnahme bei geschlossenen inländischen Publikums-AIF ist daher auf ein vertretbares Mindestmaß zu beschränken.

- II. Der Deutsche Bundestag fordert die Bundesregierung auf,
1. für Zertifikate einen vergleichbaren Regulierungsrahmen wie bei Investmentfonds zu schaffen. Dies umfasst insbesondere,
 - vergleichbare Risiken auch gleich zu regulieren,
 - eine Adressierung des Emittentenrisikos,
 - Vertriebsbeschränkungen, damit Produkte, die für Kleinanleger ungeeignet sind, nicht an diese vertrieben werden können,
 - dass die Bundesregierung sich im Rahmen der Revision der Prospektrichtlinie für Regelungen einsetzt, die bei in Wertpapieren strukturierten Finanzprodukten nationale Regelungen zum Schutz der Anlegerinnen und Anleger erlauben, die über die europäischen Vorgaben hinausgehen.
 2. für Alternative Investmentfonds ausgewogene Kreditvorschriften zu schaffen, die keine unnötigen Risiken für die Finanzstabilität und den Verbraucherschutz enthalten. Dies umfasst insbesondere,
 - die Schaffung des notwendigen Gleichklangs der Mindestdiversifikationsvorgaben sowie der Begrenzung des möglichen Hebels der Verschuldung bei Darlehensaufkauf und Darlehensvergabe durch Spezial-AIF,
 - Maßnahmen zur Verringerung von Laufzeitinkongruenzen und Run-Risiken bei offenen Spezial-AIF,
 - die Beschränkung der möglichen Hebelung der Verschuldung bei der Vergabe von Gesellschafterdarlehen durch Spezial-AIF,
 - eine Beschränkung der Kreditaufnahme von geschlossenen inländischen Publikums-AIF auf 30 % des Verkehrswertes des Fonds abzüglich Verbindlichkeiten und
 - den Ausschluss der Umgehung von Vorschriften zur Sicherstellung der Werthaltigkeit der Vermögenswerte von geschlossenen inländischen Publikums-AIF durch die Vergabe von Gesellschafterdarlehen.

Berlin, den 26. Januar 2016

Katrin Göring-Eckardt, Dr. Anton Hofreiter und Fraktion

