

20.12.24

Stellungnahme

des Bundesrates

Entwurf eines Zweiten Gesetzes zur Finanzierung von zukunfts-sichernden Investitionen (Zweites Zukunftsfinanzierungsgesetz - ZuFinG II)

Der Bundesrat hat in seiner 1050. Sitzung am 20. Dezember 2024 beschlossen, zu dem Gesetzentwurf gemäß Artikel 76 Absatz 2 des Grundgesetzes wie folgt Stellung zu nehmen:

1. Zu Artikel 6 Nummer 7 (§ 32 WpHG)

- a) Der Bundesrat begrüßt die vorgesehenen Erleichterungen für nicht-finanzielle Unternehmen beim Einsatz von Over-the-Counter-Derivaten (OTC-Derivate) ohne Clearing. Der Bundesrat erachtet diese Erleichterungen allerdings als nicht ausreichend im Hinblick auf die Bedeutung dieser OTC-Derivate für die Risikoabsicherung und das Risikomanagement von Unternehmen aller Größenklassen der Realwirtschaft.
- b) Der Bundesrat bittet deshalb, im weiteren Gesetzgebungsverfahren zusätzliche substantielle Erleichterungen für den Handel mit OTC-Derivaten ohne Clearing im Hinblick auf den Vertrieb, das Meldewesen und die Absicherung insbesondere bei kleinen und mittleren Unternehmen sowie bei den mit diesen in der Regel kooperierenden kleineren und mittelgroßen Banken zu prüfen.

- c) In der Praxis erweisen sich insbesondere widersprüchliche EU-Vorgaben zur Klassifizierung der realwirtschaftlichen OTC-Derivate als verpackte Anlageprodukte sowie die Klassifizierung von kleinen und mittleren Unternehmen als Privatanleger mit den daraus folgenden Informations- und Berichtspflichten als äußerst aufwändig. Sie schaden so dem Einsatz von realwirtschaftlichen OTC-Derivaten zum Risikomanagement bei diesen Unternehmen.
- d) Auch die Bundesregierung ist aufgerufen, auf allen Ebenen auf eine pragmatische und praxisgerechte Lösung hinzuwirken und dabei insbesondere nationale Gestaltungsspielräume auszunutzen.

Begründung:

In der Praxis finden OTC-Derivate-Geschäfte typischerweise mit Unternehmen statt. Dabei geht es nicht vorrangig um sehr große Unternehmen, der Bedarf kann je nach Branche oder Geschäftstätigkeit auch bei kleinen Unternehmen vorkommen. Dominierender Bedarf sind Zinssicherungsgeschäfte für Investitionskredite oder sonstige (variable) Darlehen. Ebenso liegt der Bedarf im Bereich Rohstoffmanagement. Durch die Verbindung eines Grundgeschäfts mit einem Sicherungsgeschäft (Derivat) wird eine Risikoreduzierung bzw. Kalkulierbarkeit im Unternehmen hergestellt.

Viele Vorgaben, die für den Vertrieb und für die Besicherung von OTC-Derivaten, die nicht zentral gecleart werden, bestehen, erweisen sich in der Praxis als äußerst aufwändig und nicht praxistauglich. Gerade kleinen und mittleren Unternehmen (KMU) wird dadurch der Zugang zu diesen Finanzinstrumenten, die nicht der Finanzanlage, sondern der Risikoabsicherung dienen, unverhältnismäßig erschwert oder ganz unmöglich gemacht. Dadurch werden sie gezwungen, unnötige Risiken auf sich zu nehmen oder Absicherungsinstrumente zu nutzen, die mit sehr viel höheren Kosten verbunden sind als das bei OTC-Derivaten der Fall sein könnte.

Das Ziel muss es sein, OTC-Derivate als Instrument zur Risikoabsicherung gerade auch für KMU zugänglich zu machen, die bislang aus Kosten- und Aufwandsgründen darauf verzichtet haben. In Zeiten der multiplen Krisen wird die Risikoabsicherung auch für KMU überlebenswichtig. Die bessere Verfügbarkeit von Instrumenten zur Risikoabsicherung von Unternehmen trägt damit zur Resilienz der gesamten Wirtschaft bei.

Auch für die häufig kleineren und mittelgroßen regionalen Banken, die in einer Hausbankbeziehung zu den ansässigen Unternehmen stehen, ist der Vertrieb von realwirtschaftlichen OTC-Derivaten mit einem hohen Aufwand verbunden, der auf häufig nicht praxisgerechte oder widersprüchliche Vorgaben der EU zurückzuführen ist. Hier gilt es, nationale Spielräume auszuschöpfen, um den Vertrieb und damit die Nutzung der realwirtschaftlichen OTC-Derivate zu fördern. Gleichzeitig ist die Bundesregierung aufgefordert, auf die praxisgerechte Ausgestaltung der EU-Vorgaben hinzuwirken.

Nicht zuletzt würde eine stärker an den praktischen Erfordernissen ausgerichtete Regulierung des Vertriebs und Einsatzes von realwirtschaftlichen OTC-Derivaten einen wichtigen Beitrag zum Bürokratieabbau darstellen und die wirtschaftlichen Rahmenbedingen verbessern.

2. Zu Artikel 6 (§ 64 Absatz 2 WpHG)

Der Bundesrat bittet, im weiteren Gesetzgebungsverfahren zu prüfen, inwiefern es im Rahmen des § 64 Absatz 2 Wertpapierhandelsgesetz notwendig ist, über die Vorgaben in der Verordnung (EU) Nr. 1286/2014, „PRIIP-Verordnung“ hinauszugehen.

Begründung:

Diese Sonderregelung im deutschen Recht kann letztlich dazu führen, dass für Privatanlegerinnen und -anleger geeignete Produkte nicht angeboten werden. Denn nach der Regelung müssen von Wertpapierdienstleistungsunternehmen z. B. für risikoarme, festverzinsliche Wertpapiere wie Bundes- und Länderanleihen, Green Bonds oder auch (grüne) Anleihen der Kreditanstalt für Wiederaufbau Produktinformationsblätter erstellt werden – und zwar über die europäischen Vorgaben hinaus (vgl. Erwägungsgrund 7 der Verordnung (EU) Nr. 1286/2014, „PRIIP-Verordnung“). Für viele kleine und nicht komplexe Institute ist es in der Praxis kaum leistbar, für die Vielzahl an einfachen Anleihen entsprechende Produktinformationsblätter vorzuhalten.

Für Aktien, die an einem organisierten Markt gehandelt werden, ist lediglich ein vereinfachtes standardisiertes Informationsblatt für diesen Aktientyp zu verwenden. Diese Möglichkeit auch auf einfache Anleihen zu übertragen, könnte ein Lösungsansatz sein, um bürokratische Erleichterungen zu schaffen und zugleich die Schutzbedürftigkeit von Privatanlegerinnen und -anlegern zu wahren.

Die Bundesregierung hatte bereits in ihrer Gegenäußerung zur Stellungnahme des Bundesrates vom 10. Februar 2017 (BT-Drucksache 18/11290, Seite 15) zugesagt, die Möglichkeit von Erleichterungen für Wertpapierdienstleistungsinstitute bei der Erstellung von Produktinformationsblättern für „unverpackte“ Anlageprodukte wie börsennotierte Aktien und einfache Anleihen zu prüfen.

Insgesamt sollte sichergestellt werden, dass die richtige Balance zwischen verständlichen und übersichtlichen, die Risiken klar erkennbar machenden Informationen für Anlegerinnen und Anleger und vertretbarem Aufwand insbesondere für die kleinen und nicht komplexen Institute hergestellt wird.

3. Zu Artikel 6 Nummer 12 Buchstabe a (§ 87 Absatz 1 Satz 4 WpHG)

Der Bundesrat bittet, im weiteren Gesetzgebungsverfahren einen Erhalt der Anzeigepflicht nach § 87 Absatz 1 Satz 4 des Wertpapierhandelsgesetzes zu prüfen oder alternativ eine Regelung beispielsweise im Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetz zu schaffen, die eine ausreichende Information der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht über mögliche Verstöße gegen gesetzliche Vorschriften zum Schutz von Privatkunden im Zusammenhang mit Wertpapierdienstleistungen sicherstellt.

Begründung:

Die hohe Zahl an Verbraucherbeschwerden, die nach der Begründung des Gesetzentwurfs jährlich der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) über das Mitarbeiter- und Beschwerderegister zugehen, lässt darauf schließen, dass die damit geschaffene Möglichkeit der strukturierten Mitteilung und Erfassung von Kundenbeschwerden ein wirkungsvolles Instrument ist, um Mängel beispielsweise bei der Anlageberatung und andere Verbraucherrechtsverstöße im Zusammenhang mit Wertpapierdienstleistungen zu erkennen. Die Streichung der Anzeigepflicht kann zu einer Schwächung der Aufsicht durch die BaFin führen und damit das Anlegerschutzniveau in Deutschland senken. Sollte gleichwohl die Anzeigepflicht gestrichen werden, sollte zumindest durch eine gesetzliche Regelung sichergestellt werden, dass die BaFin auf andere Weise ausreichend Kenntnis von möglichen Pflichtverstößen gegenüber Privatkunden erlangt. Hierzu könnte beispielsweise eine Verpflichtung der BaFin zur Bereitstellung einer Beschwerdemöglichkeit oder eine Förderung einer von einer qualifizierten Einrichtung im Sinne von § 4 Unterlassungsklagengesetz eingerichteten Beschwerdemöglichkeit einschließlich einer Kooperationsverpflichtung gesetzlich verankert werden.

4. Zu Artikel 15 Nummer 8 (§ 21 Absatz 2 WpPG)

Der Bundesrat bittet, im weiteren Gesetzgebungsverfahren zu prüfen, ob die Pflicht zur Bereitstellung einer Prospektzusammenfassung in deutscher Sprache beibehalten werden kann.

Begründung:

Die Zulassung von ausschließlich englischsprachigen Wertpapierprospekten bedeutet jedenfalls für Privatkunden eine Erschwernis, wenn sie sich über die Eigenschaften und Risiken eines Wertpapiers informieren wollen. Wenn die Informationen über die zum Teil komplexen Anlageprodukte nicht mehr in deutscher Sprache verfügbar sind, ist zu befürchten, dass sie von Privatkunden nicht wahrgenommen oder nicht zutreffend verstanden werden. Auch bestehen Zweifel, ob die Vertriebspersonen noch ausreichend aufklären und beraten können, wenn die Produktinformationen ausschließlich in englischer Sprache verfügbar sind. Hinzu kommt, dass Schadensersatzklagen wegen Prospektmängeln durch die notwendige Übersetzung aufwendiger und für die Kläger riskanter werden können.

5. Zu Artikel 17 Nummer 4 (§ 6 WpPG)

Artikel 17 Nummer 4 ist wie folgt zu fassen:

„4. In § 6 Satz 1 wird die Angabe „§ 3 Nummer 2“ durch die Wörter „Artikel 3 Absatz 2 der Verordnung (EU) 2017/1129“ ersetzt.“

Begründung:

Der geltende § 6 Wertpapierprospektgesetz (WpPG) stellt die Befreiung der ausgebenden Unternehmen von der Prospektpflicht zum Schutz von Kleinanlegern unter bestimmte Voraussetzungen. Die Kleinanlegerschutzfunktion des § 6 WpPG sollte erhalten bleiben. Der Schutz der Kleinanleger auf dem Finanzanlagemarkt ist weiterhin wichtig, auch um das Vertrauen der Kleinanleger in den Finanzanlagestandort zu erhalten, wenn sie durch verbraucherfreundliche Vorschriften geschützt werden und somit auch die Risiken und Verluste durch die getätigten Investitionen regelbar bleiben.

6. Zu Artikel 23 (§ 2a VermAnlG)

Der Bundesrat bittet, im weiteren Gesetzgebungsverfahren eine Streichung von Artikel 23 zu prüfen.

Begründung:

Eine Befreiung des Vertriebs von Genossenschaftsanteilen über Crowd-investment-Plattformen von der Prospektpflicht erscheint widersprüchlich zu dem mit dem Gesetzentwurf zur Stärkung der genossenschaftlichen Rechtsform (BR-Drucksache 557/24) verfolgten Ziel, Genossenschaften vom Markt auszuschließen, die lediglich zum Zweck der Vermögensanlage betrieben werden.

7. Zu Artikel 36 Nummer 2 (§ 25a Absatz 5a Satz 1 KWG)

Der Bundesrat bittet, im weiteren Gesetzgebungsverfahren zu prüfen, wie im Interesse der Einheit der Rechtsordnung sowie der Planungssicherheit für das Arbeitsverhältnis im Gesetz klaggestellt werden kann, dass mit „Risikoträger und Risikoträgerinnen“ in § 25a Absatz 5a Satz 1 des Kreditwesengesetzes (KWG) regelmäßig die nach den Vorgaben des § 25a Absatz 5b KWG definierten bzw. ermittelten Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter gemeint sind.

Begründung

Die im § 25a Absatz 5a KWG verankerte Abweichung des Kündigungsschutzes vom Kündigungsschutzgesetz stellt eine aufsichtsrechtlich bedingte Sonderregelung von Mitarbeitern der Banken dar, die sich durch besonders hohes Gehalt (mindestens das Dreifache der Beitragsbemessungsgrenze) und eine aufsichtsrechtlich definierte, herausragende Aufgabenstellung („Risikoträger“) kennzeichnen.

Gelegentlich ist es seit der Einführung der Sonderregelung zu arbeitsgerichtlichen Rechtsstreitigkeiten über eine Kündigung unter Anwendung von § 25a Absatz 5a KWG, vor allem zur Höhe der Abfindung, gekommen. Im Rahmen dieser Verfahren hat die Arbeitsgerichtsbarkeit mangels abschließender gesetzlicher Definition im Bankaufsichtsrecht eine eigenständige Auslegung des Begriffs „Risikoträger“ im Einzelfall vorgenommen mit dem (teilweisen) Ergebnis, dass diese weitergehend ist, als sie nach aufsichtsrechtlichen Maßstäben sein dürfte.

Wer bankaufsichtsrechtlich Risikoträger ist, ergibt sich aus § 25a Absatz 5b KWG in Verbindung mit der Delegierten Verordnung (EU) 2021/923. Neben klaren Kriterien (z. B. Führungsebene direkt unterhalb der Geschäftsführung) sind sehr viele Merkmale auslegungsfähig und werden mit Blick auf die Struktur und Organisation der jeweiligen Bank im Rahmen einer Risikoanalyse entschieden. Hinzu kommt, dass die Kriterien der Delegierten Verordnung (EU) 2021/923 nach § 25a Absatz 5b KWG nur das Mindestmaß darstellen und weitere Kriterien hinzukommen können, soweit sie auf Institutsebene als sinnvoll erachtet werden.

Vor diesem Hintergrund sind die Arbeitsgerichte bei ihrer Auslegung heute nicht begrenzt, sondern können im Einzelfall weitere Kriterien heranziehen unabhängig davon, ob diese aufsichtsrechtlich herangezogen wurden oder nicht.

Im Sinne der Einheitlichkeit der Rechtsordnung und der beidseitigen Planungssicherheit für die Arbeitsverhältnisse besteht erkennbar das Bedürfnis, dass die aufsichtsrechtlich vorgenommene und dem Mitarbeiter mitgeteilte Einordnung als Risikoträger auch arbeitsrechtlich für § 25a Absatz 5a KWG maßgeblich ist, soweit sie nicht offensichtlich rechtsfehlerhaft oder rechtsmissbräuchlich erfolgte. Der Bundesrat bittet zu prüfen, wie dies in § 25a Absatz 5a KWG verankert werden kann.

8. Zu Artikel 49 Nummer 4 Buchstabe c (§ 47 Nummer 13 VAG)

Der Bundesrat bittet, im weiteren Gesetzgebungsverfahren eine Beibehaltung der Anzeigepflicht nach § 47 Nummer 13 des Versicherungsaufsichtsgesetzes zu prüfen.

Begründung:

Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht hat aufgrund der Anzeigepflicht nach § 47 Nummer 13 Versicherungsaufsichtsgesetzes gute Kenntnis über die Entwicklung neuer Versicherungsmodelle, die, wie das Beispiel der Telematik-Tarife in der Kfz-Versicherung zeigt, regelmäßig auch wichtige Belange der Versicherungsnehmer berühren. Allein die Vorlagepflicht der Versicherungsunternehmen kann bereits präventiv wirken und die Verwendung erheblich unausgewogener oder in anderer Weise Verbraucher benachteiligende Versicherungsbedingungen verhindern. Daher sprechen gute Gründe für eine Beibehaltung der Anzeigepflicht.

9. Zum Gesetzentwurf allgemein

- a) Der Bundesrat begrüßt, dass durch den Gesetzentwurf der Bürokratieabbau und das Prinzip der Proportionalität weiter gestärkt werden sollen und hierzu erste Maßnahmen vorgelegt wurden. Er bedauert jedoch, dass die Vorschläge nicht weit genug gehen, um spürbare Erleichterungen für den Wettbewerb zu schaffen.
- b) Der Bundesrat stellt fest, dass auch in diesem Gesetzentwurf keine tragfähige Lösung für eine rechtssichere Änderung von Allgemeinen Vertragsbedingungen bei Dauerschuldverhältnissen enthalten ist, und bekräftigt daher seine entsprechende Bitte vom 26. April 2024 anlässlich der Beratung des Entwurfs für ein Viertes Bürokratieentlastungsgesetz (vgl. Nummer 30 in BR-Drucksache 129/24 (Beschluss)). Er fordert eine praxisgerechte Regelung, sodass nur erhebliche Umgestaltungen von Allgemeinen Geschäftsbedingungen (AGB) einer ausdrücklichen Zustimmung der Zahlungsdienstenutzer vorbehalten sind. Den Banken bliebe der äußerst hohe bürokratische Aufwand für die ständige und wiederholte Kontaktierung der Kunden zu AGB-Änderungen dadurch erspart. Von der bewirkten Kostenersparnis können sowohl Banken als auch deren Kunden profitieren.