

Beschlußempfehlung und Bericht **des Finanzausschusses (7. Ausschuß)**

zu der Unterrichtung durch die Bundesregierung
— Drucksache 12/6902 Nr. 2.3 —

Vorschlag für eine Richtlinie des Rates über Anlegerentschädigungssysteme
— KOM(93) 381 endg. — SYN 471 —
»Rats-Dok. Nr. 9747/93«

A. Problem

Der Richtlinienvorschlag sieht die Einführung eines oder mehrerer Anlegerentschädigungssysteme in den Mitgliedstaaten der EU vor. Diesen Systemen müssen nach dem Vorschlag grundsätzlich alle in dem jeweiligen Mitgliedstaat zugelassenen Firmen, die Wertpapierdienstleistungen erbringen (Wertpapierfirmen), und Kreditinstitute, die solche Dienstleistungen anbieten, angehören.

B. Lösung

Verabschiedung einer Beschlußempfehlung (Seite 2), in der die Bundesregierung aufgefordert wird, bei den weiteren Verhandlungen über den Richtlinienvorschlag bei der EU

- darauf hinzuwirken, daß aufgrund des Subsidiaritätsprinzips auf die geplante Richtlinie verzichtet wird,
- unbeschadet dessen zu versuchen, den Richtlinienvorschlag in einzelnen Punkten zu verbessern.

Einstimmigkeit im Ausschuß bei Abwesenheit der Gruppen
BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN und der PDS/Linke Liste.

C. Alternativen

Keine

D. Kosten

Keine

Beschlußempfehlung

Der Bundestag wolle beschließen:

1. Der Deutsche Bundestag empfiehlt der Bundesregierung, bei den weiteren Verhandlungen über den Richtlinienvorschlag (Anlage) bei der EU darauf hinzuwirken, daß auf die Richtlinie verzichtet wird. Die Anlegersicherung kann — dem Subsidiaritätsprinzip entsprechend — einzelstaatlichen Regelungen vorbehalten bleiben.

Gemäß Artikel 12 Abs. 1 der Richtlinie 93/22/EWG des Rates vom 10. Mai 1993 über Wertpapierdienstleistungen ist eine Wertpapierfirma bereits verpflichtet, den Anleger vor Aufnahme von Geschäftsbeziehungen darüber zu informieren, welcher Entschädigungsfonds oder welcher gleichwertige Schutz für das oder die geplanten Geschäfte zur Verfügung steht, welche Absicherung durch das eine oder andere System geboten wird oder ob kein Fonds besteht und eine Entschädigung nicht zu erwarten ist. Durch diese Regelung wird eine ausreichende Transparenz für den Anleger hergestellt, die ihn in die Lage versetzt, sich über die möglicherweise bestehenden Risiken zu informieren und diese bei seiner Anlageentscheidung zu berücksichtigen. Weitergehende Regelungen sind nicht erforderlich.

2. Unbeschadet dessen wird die Bundesregierung gebeten, bei den weiteren Verhandlungen in Brüssel auf die Berücksichtigung folgender Anliegen hinzuwirken:
 - Damit die Wertpapierdienstleistungsunternehmen im Sinne des Subsidiaritätsprinzips den Schutz der Anleger auch auf andere Art und Weise sicherstellen können, sollte die Richtlinie andere gleichwertige Sicherungsmöglichkeiten zulassen.
 - Die bestehenden nationalen Einlagensicherungssysteme sollten so ergänzt werden können, daß sie den Anforderungen der Richtlinie entsprechen.
 - Die nationalen Anlegerentschädigungssysteme sollten einen über die in der Richtlinie festgelegte Mindestsicherung hinausgehenden Schutz anbieten können.
 - Kreditinstitute, die bereits einem System angehören, das deren Bestand gewährleistet, sollten von der Mitgliedschaft in einem Anlegerentschädigungssystem befreit werden können.
 - Zweigstellen eines Wertpapierdienstleistungsunternehmens aus einem anderen Mitgliedstaat sollten nur dann einen Anspruch auf Aufnahme in das Anlegerentschädigungssystem des Aufnahmelandes haben, wenn sie die Aufnahmebedingungen dieses Systems erfüllen und sich den Prüfungsanforderungen des Trägers des Systems unterwerfen.

3. Der Deutsche Bundestag begrüßt im übrigen, daß der Richtlinienvorschlag Wertpapierdienstleistungsunternehmen nicht daran hindert, durch Zweigstellen oder im Wege des grenzüberschreitenden Dienstleistungsverkehrs eine höhere Anlegerentschädigung anzubieten, als dies im Aufnahmeland des Wertpapierdienstleistungsunternehmens der Fall ist. Ein sog. Exportverbot würde den Grundsätzen des freien Wettbewerbs im europäischen Binnenmarkt widersprechen.

Bonn, den 28. April 1994

Der Finanzausschuß

Hermann Rind
Vorsitzender

Dr. Karl H. Fell
Berichterstatter

Dr. Norbert Wieczorek

KOMMISSION DER EUROPÄISCHEN GEMEINSCHAFT

KOM(93) 381 endg. – SYN 471

Brüssel, den 22. September 1993

Vorschlag für eine RICHTLINIE DES RATERS

Über Anlegerentschädigungssysteme

(von der Kommission vorgelegt)

BEGRÜNDUNGA. Allgemeine Erwägungen1. Vorgeschichte des Vorschlags

Am 10. Mai 1993 hat der Rat die Richtlinie 93/22/EWG über Wertpapierdienstleistungen⁽¹⁾, die "Wertpapierdienstleistungsrichtlinie", verabschiedet. Bei dieser Richtlinie handelt es sich um eine parallele Richtlinie zur Zweiten Bankrechtskoordinierungsrichtlinie⁽²⁾, die am 1. Januar 1993 in Kraft getreten ist und eine einmalige Zulassung ("Europäischer Paß") für Kreditinstitute vorsieht. Die Liste der Banktätigkeiten, für die die gegenseitige Anerkennung gilt, im Anhang zur Zweiten Bankenrichtlinie schließt das gesamte Spektrum der Wertpapiergeschäfte ein. Die Wertpapierdienstleistungsrichtlinie wird, wenn sie am 1. Januar 1996 in Kraft tritt, einen gleichwertigen "Europäischen Paß" für Wertpapierfirmen des Nichtbankensektors einführen, so daß auch diese Unternehmen, entweder im Rahmen des Dienstleistungsverkehrs oder über Zweigniederlassungen, auf der Grundlage der Zulassung und Beaufsichtigung durch die zuständigen Behörden des Herkunftsstaates grenzüberschreitende Geschäfte tätigen können.

Artikel 9 des ursprünglichen Kommissionsvorschlags zu den Wertpapierdienstleistungen⁽³⁾, der im Januar 1989 vorgelegt wurde, sah Anlegerentschädigungsregelungen als Teil der Aufsichtsbestimmungen vor, die von den Mitgliedstaaten zu erlassen und anzuwenden sind.

Vorgesehen war insbesondere, daß jede Wertpapierfirma "einem allgemeinen Ausgleichssystem angeschlossen ist, das die Anleger schützt, deren Forderungen wegen Konkurs oder Zahlungsunfähigkeit der Wertpapierfirma nicht befriedigt werden".

Während die allgemeine Regelung den Herkunftsmitgliedstaaten die Aufgabe überträgt, die Aufsichtsregelungen bezüglich der Anlegerentschädigungssysteme auszuarbeiten und anzuwenden, wurde bis zu einer späteren Harmonisierung unterschieden zwischen dem Anlagegeschäft, das in einem anderen Mitgliedstaat auf Dienstleistungsbasis getätigt wird – für das die Regeln des Herkunftslandes gelten – und den Geschäften, die über eine Zweigniederlassung im Aufnahmeland getätigt werden – für die die Regeln des Aufnahmelandes anwendbar sind.

In der Begründung wird diese Unterscheidung damit erklärt, daß "eine gewisse Koordinierung der Ausgleichsfonds, einschließlich des in den einzelnen Mitgliedstaaten zur Entschädigung der Anleger verfügbaren Mindestbetrags notwendig sein wird, bevor die Herkunftsland-Regelung sowohl für das Zweigniederlassungs- als auch für das Dienstleistungsgeschäft gelten kann".

Die von der Kommission vorgeschlagene Übergangslösung fand keine Unterstützung im Rat, und eine Reihe von Mitgliedstaaten sprach sich für einen raschen Übergang zur uneingeschränkten Sitzlandbeaufsichtigung und somit für eine baldige Harmonisierung der Anlegerentschädigungssysteme aus. Da die Behörden des Herkunftsmitgliedstaats der Wertpapierfirma die einmalige Zulassung erteilen und für die Beaufsichtigung aller Tätigkeiten zuständig sind, einschließlich der Tätigkeit der Zweigniederlassungen, sollte das Anlegerentschädigungs-

(1) ABl. Nr. L 141 vom 11. 6.1993, S. 27.

(2) Richtlinie 89/646/EWG, ABl. Nr. L 386 vom 30.12.1989, S. 1.

(3) KOM(88) 778 vom 16.12.1988, ABl. Nr. C 43 vom 22.2.1989, S. 7.

system des Herkunftsmitgliedstaats die Konsequenzen des Zusammenbruchs von Firmen tragen, die in seinen Zuständigkeitsbereich fallen.

Man war sich jedoch einig, daß das Thema der Anlegerentschädigung eine Reihe komplizierter Fragen aufwirft und daß der Versuch, diese im Rahmen der Beratungen über die Wertpapierdienstleistungsrichtlinie zu lösen, die Verabschiedung dieser Richtlinie, die ursprünglich gleichzeitig mit der Zweiten Bankenrichtlinie – d.h. am 1. Januar 1993 – in Kraft treten sollte, weiter verzögern könnte.

Schließlich wurde beschlossen, die Frage der Anlegerentschädigung nicht in der Wertpapierdienstleistungsrichtlinie zu behandeln. Die Fassung, die vom Rat am 10. Mai 1993 verabschiedet wurde, beschränkt sich daher in Artikel 12 auf eine Bestimmung, nach der Wertpapierfirmen Anlegern, bevor sie mit ihnen eine Geschäftsbeziehung eingehen, mitteilen, ob ein Anlegerentschädigungssystem vorhanden ist, das für sie anwendbar wäre. Gleichzeitig hat der Rat von der Erklärung der Kommission Kenntnis genommen daß sie einen Vorschlag zur Harmonisierung der Anlegerentschädigungssysteme für Geschäfte von Wertpapierfirmen bis spätestens 31. Juli 1993 vorlegen wird. Der Rat hat erklärt, daß er über diese Vorschläge so rasch wie möglich entscheiden wird, damit die geplanten Systeme gleichzeitig mit der [Wertpapierdienstleistungs]-Richtlinie in Kraft treten können.

Der vorliegende Vorschlag für eine Richtlinie des Rates über Anlegerentschädigungssysteme verkörpert den Vorschlag, den die Kommission ankündigte, als die Wertpapierdienstleistungsrichtlinie angenommen wurde und stellt die spätere Harmonisierung dar, die bereits im ursprünglichen Vorschlag der Kommission über Wertpapierdienstleistungen vorgesehen war.

2. Notwendigkeit und Ziel von Anlegerentschädigungssystemen

Bei einer sorgfältigen Beaufsichtigung dürfte der Konkurs einer Wertpapierfirma ein relativ seltener Ausnahmefall sein. Ein Konkurs dürfte noch unwahrscheinlicher sein, wenn die Aufsichtsregelungen und der Verhaltenskodex, die in Artikel 10 und 11 der Wertpapierdienstleistungsrichtlinie vorgesehen sind, und die in der Kapitaladäquanz-Richtlinie⁽⁴⁾ vorgesehenen Bestimmungen gemeinschaftsweit in Kraft getreten sind.

Artikel 10 der Wertpapierdienstleistungsrichtlinie wird beispielsweise vorsehen, daß die Mitgliedstaaten vorschreiben, daß ihre Wertpapierfirmen solide Geschäftsführungs- und Rechnungslegungsverfahren anwenden und geeignete Vorkehrungen treffen, um die Ansprüche der Anleger auf ihr Geld und ihre Wertpapiere zu schützen. Die Kapitaladäquanz-Richtlinie wird alle Wertpapierfirmen, die die einmalige Zulassung besitzen, verpflichten, ein Mindestkapital zu halten.

Man könnte daher die Auffassung vertreten, daß eine Gemeinschaftsinitiative auf dem Gebiet des Anlegerschutzes nicht erforderlich ist.

Nach Auffassung der Kommission besteht Handlungsbedarf.

Zum einen kann kein Aufsichtssystem jemals wasserdicht sein, und auch bei noch so guten Aufsichtsvorschriften können gelegentlich Konkurse

(4) Richtlinie 93/6/EWG, ABl. Nr. L 141 vom 11.6.1993, S. 1.

auftreten. Vorschriften können insbesondere Betrügereien nicht verhindern, wenngleich eine gute Aufsicht diese eher früher als später aufdecken wird.

Zwei Möglichkeiten eines Konkurses sind zu unterscheiden:

(a) Konkurs der Wertpapierfirma ohne betrügerische Handlungen

In diesem ersten Fall dürften die Wertpapiere der Anleger, die zur Verwahrung und Verwaltung oder zur späteren Auslieferung an Kunden oder zur späteren Veräußerung im Besitz der Wertpapierfirma sind, nicht in Gefahr sein. Das Eigentum an diesen Wertpapieren behält der Anleger, so daß er in der Lage sein dürfte, diese ohne unbillige Schwierigkeiten zurückzuerhalten.

Auf der anderen Seite kann es unmöglich sein, liquide Mittel der Kunden, die sich im Anschluß an die Veräußerung von Wertpapieren oder zum späteren Erwerb von Wertpapieren im Besitz der Wertpapierfirma befinden, beizutreiben, wenn diese Teil der Konkursmasse der Wertpapierfirma werden. In diesem Fall hat der Anleger lediglich eine Forderung im Rahmen des Konkursverfahrens. Ein Anlegerentschädigungssystem dürfte es ermöglichen, daß der Anleger zumindest eine Teilentschädigung erhält, ohne bis zum Abschluß dieses (in der Regel langwierigen) Verfahrens warten zu müssen.

(b) Zusammenbruch der Wertpapierfirma als Folge von Betrügereien

Jede Firma kann das Opfer einzelner Fälle der Unehrlichkeit eines ihrer Bediensteten sein. In der Regel wird die Firma Verluste der Kunden unverzüglich erstatten und gegebenenfalls eine Versicherung für einen solchen Fall abschließen. Probleme in diesem Zusammenhang sollten zwischen dem Anleger und der Firma geregelt werden, wobei gegebenenfalls die Aufsichtsbehörde hinzuzuziehen ist. Das Eingreifen eines Anlegerentschädigungssystems dürfte in einem solchen Fall nicht erforderlich sein.

Falls die zuständigen Behörden jedoch schwerwiegende Betrügereien in der Firma insgesamt entdecken, wird dies die Schließung und Abwicklung der Firma nach sich ziehen.

Im Falle einer widerrechtlichen Aneignung der liquiden Mittel und/oder der Wertpapiere von Kunden und falls, wie häufig in solchen Fällen, die Aktiva der Firma nicht ausreichen, um die Forderungen der Anleger zu befriedigen, könnte das Anlegerentschädigungssystem eine wichtige Funktion erfüllen.

Man kann natürlich den Standpunkt vertreten, daß Risiken ein fester Bestandteil jedes Investmentgeschäfts sind und daß der Anleger dem bei der Wahl und bei seinem Verhalten gegenüber der Wertpapierfirma Rechnung tragen sollte. Schließlich ist niemand gezwungen, Wertpapierdienstleistungen in Anspruch zu nehmen.

Andererseits ist es natürlich für den Anleger schwierig, die finanzielle Stärke und Kompetenz des Managements einer Wertpapierfirma richtig einzuschätzen.

Außerdem kann das Wissen, daß ein Anlegerentschädigungssystem vorhanden ist, dazu beitragen, das Vertrauen in den Markt zu erhalten und das Interesse und Engagement der Kleinanleger am Markt zu fördern.

3. Hauptziele des Vorschlags

Der Vorschlag dient einer Reihe untereinander verbundener Ziele.

Zum einen und vor allem stellt er eine notwendige Ergänzung des Systems der einmaligen Zulassung auf der Grundlage der Beaufsichtigung durch das Herkunftsland dar, das durch die Wertpapierdienstleistungsrichtlinie eingeführt wurde.

Artikel 8a des Vertrags sieht vor, daß die Gemeinschaft die erforderlichen Maßnahmen trifft, um den Binnenmarkt zu verwirklichen. Die Wertpapierdienstleistungsrichtlinie ist in diesem Zusammenhang die wichtigste Maßnahme für Wertpapierfirmen. Der vorliegende Vorschlag soll das reibungslose Funktionieren des Binnenmarkts erleichtern.

Auf die Notwendigkeit eines Anlegerentschädigungssystems wurde bereits im ursprünglichen Vorschlag der Kommission für eine Wertpapierdienstleistungsrichtlinie hingewiesen. Die Kommission hat damit dem Anlegerschutz Rechnung getragen, um Kleinanleger zu ermutigen, ihr Geld insbesondere in Wertpapieren anzulegen.

Zur Zeit sind in den meisten Mitgliedstaaten Anlegerentschädigungssysteme vorhanden (ein Überblick wird im Anhang gegeben), aber häufig ist deren Anwendungsbereich begrenzt, und deckt beispielsweise nur die Verbindlichkeiten von Börsenmitgliedern. Die überwiegende Mehrzahl der Mitgliedstaaten verfügt nicht über ein System oder Systeme, die in bezug auf den Anwendungsbereich das breite Spektrum der Dienstleistungen abdecken, die unter die Wertpapierdienstleistungsrichtlinie fallen. In einigen Mitgliedstaaten gibt es keinerlei Anlegerentschädigungssystem.

Um Verwirrung auf Seiten der Anleger zu vermeiden und zu erreichen, daß sie ausländischen Wertpapierfirmen, die im Rahmen einer Zweigniederlassung oder des grenzüberschreitenden Dienstleistungsverkehrs tätig sind, das gleiche Vertrauen wie im Inland ansässigen Wertpapierfirmen entgegenbringen, dürfte es sinnvoll und notwendig sein, gemeinschaftsweit ein Mindestniveau auf dem Gebiet der Anlegerentschädigungssysteme zu gewährleisten, die für den Fall vorsorgen, daß eine Wertpapierfirma zahlungsunfähig wird und nicht in der Lage ist, den Anlegern liquide Mittel oder Wertpapiere, die ihnen gehören, zurückzugeben.

Eine weitere Gefahr geht davon aus, daß die Mitgliedstaaten, bei einer fehlenden Angleichung der Anlegerentschädigungssysteme der Auffassung sein könnten, daß es aus Gründen des Anlegerschutzes gerechtfertigt ist, vorzuschreiben, daß Wertpapierfirmen aus anderen Mitgliedstaaten, die Dienstleistungen erbringen oder im Rahmen von Niederlassungen tätig sind, dem Anlegerentschädigungssystem des Aufnahmemitgliedstaats angehören müssen, wenn im Herkunftsmitgliedstaat kein Entschädigungssystem vorhanden ist oder man der Auffassung ist, daß das System des Herkunftsstaats keine gleichwertige Deckung bietet.

Diese Vorschriften und die Notwendigkeit, die Gleichwertigkeit nachzuweisen, könnten zu ernststen praktischen Schwierigkeiten führen und das Funktionieren des einheitlichen Markts und die Ausübung des Niederlassungsrechts und der Dienstleistungsfreiheit durch Wertpapierfirmen beeinträchtigen.

Nur durch eine EG-Richtlinie kann erforderliche Angleichung erreicht werden.

Der Richtlinienvorschlag beschränkt sich jedoch auf das Maß der Angleichung, das erforderlich ist, um die verfolgten Ziele zu erreichen. Er sieht vor, daß in den Mitgliedstaaten ein Anlegerentschädigungssystem oder -systeme vorhanden sein muß. Außerdem soll auf Gemeinschaftsebene eine Mindestentschädigung je Anleger festgelegt werden; gleichzeitig sollen die Mitgliedstaaten die Möglichkeit haben, gegebenenfalls eine weitergehende Deckung zu gewährleisten. Fragen wie die Organisationsform der Systeme und die Einzelheiten der Finanzierung sollen dem Ermessen der Mitgliedstaaten überlassen bleiben.

Bei ihrem Vorschlag für eine Richtlinie über Einlagensicherungssysteme⁽⁵⁾ hat die Kommission ein ähnliches Konzept zugrunde gelegt.

4. Zusammenfassende Begründung des Vorschlags unter dem Gesichtspunkt des Subsidiaritätsprinzips

(a) Welches sind die Ziele der geplanten Maßnahme im Hinblick auf die Aufgaben der Gemeinschaft?

Artikel 8a des Vertrags sieht vor, daß die Gemeinschaft den Binnenmarkt – unter anderem – gemäß Artikel 57 Absatz 2 verwirklicht, auf den sich der vorliegende Vorschlag ebenso wie die Wertpapierdienstleistungsrichtlinie, von der er abgeleitet ist, bezieht. Hauptziel ist die Erleichterung des reibungslosen Funktionierens des Binnenmarkts für Wertpapierfirmen, der es diesen Firmen ermöglichen wird, gemeinschaftsweit auf der Grundlage einer einmaligen Zulassung, die von den Behörden des Herkunftslandes erteilt wird, und unter der Aufsicht dieser Behörden, tätig zu werden. Die Notwendigkeit eines gewissen Maßes an Harmonisierung der Anlegerentschädigungsregelungen war im ursprünglichen Kommissionsvorschlag über Wertpapierdienstleistungen vorgesehen.

(b) Fällt die geplante Maßnahme in die ausschließliche Zuständigkeit der Gemeinschaft oder in einen Zuständigkeitsbereich, den sie sich mit den Mitgliedstaaten teilt?

Die Einführung und Tätigkeit von Anlegerentschädigungssystemen fällt in den Bereich der ausschließlichen Zuständigkeit der Gemeinschaft, da nur die Gemeinschaft eine Verpflichtung für jeden Mitgliedstaat einführen kann, über ein System zu verfügen, das dem Anwendungsbereich der Wertpapierdienstleistungsrichtlinie entspricht und ein einheitliches Schutzniveau für Anleger sicherstellt.

(c) In welcher Form kann die Gemeinschaft tätig werden?

Nur durch eine EG-Richtlinie, die Mindeststandards festschreibt, kann das angestrebte Ziel erreicht werden.

(d) Sind einheitliche Vorschriften notwendig?

Von den grundlegenden Mindeststandards abgesehen, (z.B. Mindestniveau, Umfang der Deckung und Information für Anleger) steht es den Mitgliedstaaten frei, ihre Anlegerentschädigungssysteme so zu organisieren, wie sie dies für sinnvoll halten. Es bleibt daher ein breiter nationaler Ermessensspielraum.

(5) KOM(92) 188 endg., ABl. Nr. C 163 vom 30.6.1992 und KOM(93)...

5. Ähnlichkeiten mit dem Einlagensicherungsvorschlag

Wie bereits ausgeführt wurde, fällt ein Kreditinstitut, das Wertpapierdienstleistungen anbietet, unter die Definition einer Wertpapierfirma im Sinne der Wertpapierdienstleistungsrichtlinie.

Da der Anlegerentschädigungsvorschlag dem Ziel dient, Anleger zu schützen, die ihr Geld oder ihre Wertpapiere einer Wertpapierfirma anvertrauen, ist es notwendig, dem Fall Rechnung zu tragen, daß diese Dienstleistungen von Kreditinstituten angeboten werden.

Gleichzeitig soll der Vorschlag für eine Richtlinie über Einlagensicherungssysteme, der zur Zeit im Rat anhängig ist, die Bareinlagen der Kunden schützen. Die Kommission hat ursprünglich eine harmonisierte Mindesteinlagensicherung von 15.000 ECU vorgeschlagen, diesen Betrag jedoch in ihrem geänderten Vorschlag auf Wunsch des Parlaments auf 20.000 ECU angehoben.

Neben der Annahme von Einlagen können Kreditinstitute jedoch auch im Namen ihrer Kunden Wertpapiere an- und verkaufen und Wertpapiere von Kunden vorübergehend oder langfristig verwalten. Diese Wertpapiere werden in der Bilanz des Kreditinstituts nicht ausgewiesen.

Falls ein Kreditinstitut zahlungsunfähig wird, dürften die Wertpapiere der Kunden, die es verwaltet, nicht gefährdet sein, vorausgesetzt, daß der Anspruch des Kunden auf diese Wertpapiere eindeutig ist. Andererseits dürften die Wertpapiere der Kunden im Falle eines betrügerischen Mißbrauchs durch das Kreditinstitut gefährdet sein. Dieses Risiko würde selbstverständlich nicht in den Anwendungsbereich des Einlagensicherungsvorschlags fallen und sollte durch die Anlegerschutzregelungen abgedeckt werden.

Folglich wären Kreditinstitute, die im Einlagen- und Wertpapiergeschäft tätig sind, gezwungen, zwei Deckungssysteme zu finanzieren und ihren Kunden anzubieten, die selbstverständlich in einem einzigen Fonds zusammengefaßt werden könnten. In bezug auf die Ansprüche auf liquide Mittel von Anlegern, die sich im Besitz dieser Kreditinstitute befinden, sollte es den Mitgliedstaaten überlassen bleiben, festzulegen, unter welche der beiden Richtlinien diese Forderungen fallen sollten.

Dies ist nur möglich, wenn beide Systeme ein vergleichbares Deckungsniveau bieten.

6. Festlegung der Mindestdeckung

Neben der Übereinstimmung mit dem Einlagensicherungsvorschlag gibt es andere Gründe, die dafür sprechen, daß 20.000 ECU ein geeignetes Niveau für die harmonisierte Mindestanlegerentschädigung in der Gemeinschaft sind.

Es stehen zwar noch keine Zahlen darüber zur Verfügung, in welchem Umfang Anleger Wertpapierfirmen im Durchschnitt Geld oder Wertpapiere im Sinne der Wertpapierdienstleistungsrichtlinie anvertrauen, aber man kann davon ausgehen, daß der Bestand an Wertpapieren auf Depotkonten im Durchschnitt höher als die Beträge sein dürften, die sich auf Einlagenkonten bei Kreditinstituten befinden. Wenn die geplante Richtlinie daher ihr Ziel erreichen und Kleinanleger schützen soll, muß die

Mindestdeckung zumindest so hoch sein wie die in der Einlagensicherungsrichtlinie vorgesehene Deckung. Andererseits würde eine wesentlich höhere Mindestdeckung erhebliche Probleme für die Mitgliedstaaten aufwerfen, in denen zur Zeit kein Anlegerentschädigungssystem vorhanden ist oder ein niedriges Schutzniveau gewährleistet wird.

Man sollte auch nicht vergessen, daß die Kosten des Anlegerschutzes sich letztendlich in den Kosten der Finanzdienstleistungen niederschlagen und daher vom Anleger selbst getragen werden.

B. Bemerkungen zu den Artikeln

Artikel 1

Artikel 1 enthält eine Reihe von Definitionen, die im Rahmen der Richtlinie erforderlich sind.

Nur eine Definition, die der "Instrumente", entspricht genau der Definition der Wertpapierdienstleistungsrichtlinie.

Die Definition der "Wertpapierfirma" ist so formuliert, daß sie sowohl Kreditinstitute als auch Nichtbanken einschließt, die Wertpapierdienstleistungen anbieten.

Die Definition des "Wertpapiergeschäfts" schließt sowohl die Kernwertpapierdienstleistungen ein, die in Abschnitt A des Anhangs zur Wertpapierdienstleistungsrichtlinie aufgeführt sind, als auch die in Abschnitt C aufgeführte Dienstleistung (Nebentätigkeit), d.h. die Verwahrung und Verwaltung von Wertpapieren, sofern potentiell die Gefahr eines Verlusts für Kleinanleger besteht.

Die Definition des "Anlegers" wird ausgeweitet, um sicherzustellen, daß verbindliche Anlegerentschädigungssysteme nicht nur die Kunden schützen, die in einer Wertpapiergeschäftsbeziehung zur Wertpapierfirma stehen. Dies ist besonders wichtig, da die Anlegerentschädigungsrichtlinie auf die Wertpapierdienstleistungsrichtlinie aufbaut und daher den gleichen Anwendungsbereich haben sollte. Die Definition des Anlegers ist sehr weit gefaßt und schließt alle natürlichen und juristischen Personen ein. Auf die möglichen Ausnahmen von der verbindlichen Deckung wird in Artikel Absatz 2 und im Anhang zur Richtlinie eingegangen.

Artikel 2

Dieser Artikel steht im Zentrum der Richtlinie.

In diesem Artikel ist vorgesehen, daß in jedem Mitgliedstaat ein Anlegerentschädigungssystem oder Entschädigungssysteme, an dem (denen) alle Wertpapierfirmen, die Wertpapiergeschäfte tätigen, mitwirken müssen, vorhanden sein müssen.

Dieser Artikel sieht das Prinzip der Herkunftslandkontrolle für Anlegerentschädigungsregelungen vor. Das System des Herkunftslands muß die Wertpapiergeschäfte abdecken, die von inländischen Firmen in anderen Mitgliedstaaten im Rahmen von Zweigniederlassungen oder des grenzüberschreitenden Dienstleistungsverkehrs getätigt werden.

Das Eingreifen des Anlegerentschädigungssystems wird durch die amtliche Feststellung im Herkunftsmitgliedstaat der Firma ausgelöst, daß die Firma nicht in der Lage ist oder wahrscheinlich nicht in der Lage sein wird, ihren Verpflichtungen gegenüber ihren Kunden nachzukommen.

Diese Entscheidung kann zwar im Rahmen von Liquidationsverfahren ergehen, aber die Zahlung der Entschädigung muß unabhängig vom Fortgang dieses Verfahrens sein.

Es steht den Mitgliedstaaten selbstverständlich frei, vorbeugende Maßnahmen zu treffen, um zu verhindern, daß eine Wertpapierfirma in eine Lage gerät, in der sie nicht in der Lage ist, ihren Verpflichtungen nachzukommen.

Das Anlegerentschädigungssystem muß eine Deckung in drei Fällen (Gedankenstriche in Artikel 2 Absatz 2) gewährleisten. Der erste betrifft liquide Mittel, die von der Wertpapierfirma verwaltet werden, der zweite Instrumente, im wesentlichen Aktien und Anleihen, die von Firmen im Namen von Anlegern materiell verwaltet werden, und der dritte Instrumente, die stückelos (keine materielle Form besitzen) oder bei einem Wertpapierzentralverwahrer festgelegt sind (mit anderen Worten, dieses Depot nie verlassen) und von der Wertpapierfirma verwaltet werden. Der dritte Gedankenstrich bezieht auch Instrumente wie Swaps oder Zinsterminkontrakte oder abgeleitete Instrumente ein, die von der Wertpapierfirma für Kunden vermittelt wurden, wenngleich diese Kunden in der Regel nicht zu den Kleinanlegern zählen dürften, die der Vorschlag in erster Linie betrifft.

Artikel 2 Absatz 3 betrifft die potentiellen Probleme bei Geldansprüchen an eine Wertpapierfirma, die ein Kreditinstitut ist. Da es in der Regel schwierig sein dürfte, zwischen normalen Bankeinlagen und Geld zu unterscheiden, daß für den Erwerb von Wertpapieren bestimmt ist oder aus ihrem Verkauf stammt, sollten die Mitgliedstaaten selbst entscheiden können, ob diese Forderungen unter die Anlegerentschädigungsrichtlinie oder die Einlagensicherungsrichtlinie fallen.

Artikel 2 Absatz 4 regelt, wie die Anlegerforderungen zu bewerten sind. Bei Geld entspricht der Wert der Forderung immer dem Geldbetrag, den die Firma dem Kunden tatsächlich schuldet. Bei Wertpapieren bezieht sich die Bewertung auf den Zeitpunkt, an dem die Verpflichtung zur Rückgabe entsteht, oder den Wert zu dem Zeitpunkt, an dem der Konkurs der Firma eröffnet wird. Anschließend kann der Marktwert der Wertpapiere selbstverständlich steigen oder fallen. Ein solches Risiko ist unvermeidbar, da das Entschädigungssystem seine Verbindlichkeiten exakt bestimmen können muß.

Artikel 3

Die Gründe für die Festlegung des harmonisierten EG-Anlegerentschädigungsmindestniveaus auf 20.000 ECU wurden in den allgemeinen Erwägungen dargelegt.

Ein Betrag in dieser Höhe dürfte nur für Kleinanleger von Bedeutung sein. Unter der Voraussetzung, daß die Kleinanleger – unabhängig davon, ob es sich um natürliche oder juristische Personen handelt – gedeckt sind, bleibt es den Mitgliedstaaten überlassen, gegebenenfalls andere Gruppen von Anlegern einzubeziehen oder nicht. Die aktuelle Praxis der Mitgliedstaaten ist in dieser Hinsicht sehr unterschiedlich.

Folglich wird im Anhang zur Richtlinie eine Reihe von Gruppen größerer Anleger aufgeführt, die die Mitgliedstaaten gegebenenfalls von der verbindlichen Deckung ausschließen können. So könnten beispielsweise nur Großunternehmen von der verbindlichen Deckung des Anlegerentschädigungssystems ausgenommen werden, während kleine und mittlere Unternehmen unter die verbindliche Deckung des Anlegerentschädigungssystems fallen.

Außerdem können Organismen für gemeinsame Anlagen und Pensionsfonds ausgeschlossen werden.

Dies bedeutet, daß die Mitgliedstaaten im Rahmen der Richtlinie entscheiden können, ob diese Fonds eine einheitliche Forderung gegenüber dem Entschädigungssystem als einzelner Anleger geltend machen können oder nicht.

Die Verwaltung von Organismen für gemeinsame Anlagen ist eine der Dienstleistungen, die unter die Wertpapierdienstleistungsrichtlinie fällt.

Ein europäischer Paß für bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) wurde jedoch durch die Richtlinie 85/611/EWG⁽⁶⁾ eingeführt, und die Kommission hat kürzlich die Ausweitung dieser Richtlinie auf bestimmte andere OGAW-Formen⁽⁷⁾ vorgeschlagen.

Nach Auffassung der Kommission sollte die Frage der Entschädigungsregelungen für einzelne Anleger, die in OGAW investiert haben, gegebenenfalls im Rahmen der Sonderregelungen für diese Fonds und unter Berücksichtigung der Erfahrungen mit der Richtlinie aus dem Jahre 1985 geprüft werden, und nicht im Rahmen des Anlegerentschädigungsvorschlags, der dem Ziel der Vollendung des Binnenmarkts für die Wertpapierdienstleistungen dient, die unter die Wertpapierdienstleistungsrichtlinie fallen.

Die Verwaltung von Pensionsfonds hingegen fällt unter den Anwendungsbereich der Dienstleistung Nr. 3 (Portfolioverwaltung) des Abschnitts A des Anhangs zur Wertpapierdienstleistungsrichtlinie. Die gleiche Dienstleistung kann auch von Kreditinstituten, aber auch von Lebensversicherungsunternehmen erbracht werden.

Die Wertpapierdienstleistung im Rahmen der Wertpapierdienstleistungsrichtlinie wird jedoch an den Fonds selbst oder die Verwaltungsgesellschaft oder andere für den Fonds verantwortliche Personen erbracht.

Auch in diesem Fall ist die Kommission der Auffassung, daß es sich beim Schutz der einzelnen Mitglieder von Pensionsfonds um ein getrenntes und hochkompliziertes Problem handelt, das weit über den Anwendungsbereich dieses Richtlinienentwurfs hinaus geht, der sich aus dem durch die Wertpapierdienstleistungsrichtlinie eingeführten Binnenmarkt für Wertpapierdienstleistungen ergibt.

Artikel 3 Absatz 3 sieht vor, daß die Mitgliedstaaten Entschädigungsregelungen vorsehen können, die über den in der Richtlinie vorgesehenen Mindestbetrag hinausgehen.

(6) ABl. Nr. L 375 vom 31.12.1985, S. 3.

(7) KOM(93) 37 endg., ABl. Nr. C 59 vom 2.3.1993, S. 14.

Artikel 3 Absatz 4 räumt den Mitgliedstaaten die Möglichkeit ein, vorzusehen, daß die Anleger einen kleinen Teil eines Verlusts selbst tragen. Bis zum Mindestniveau der Richtlinie von 20.000 ECU darf diese obligatorische "Mitversicherung" jedoch 10% des Verlusts nicht übersteigen. Eine ähnliche Regelung hatte die Kommission in ihrem Vorschlag zur Einlagensicherung befürwortet.

Artikel 4

Da die Mitgliedstaaten gemäß Artikel 3 Absatz 3 Entschädigungsregelungen vorsehen können, die über das EG-Mindestniveau hinausgehen, kann der Fall eintreten, daß Zweigniederlassungen einer Wertpapierfirma (die durch das System des Herkunftsmitgliedstaats abgedeckt ist) in einem Aufnahmemitgliedstaat tätig sind, in dem das inländische System eine weitergehende Deckung bietet oder andere Gruppen von Anlegern deckt. Um Verwirrung unter den Anlegern zu verhindern und diesen Zweigniederlassungen die Möglichkeit zu geben, gleichberechtigt am Wettbewerb teilzunehmen, sieht dieser Artikel vor, daß die Mitgliedstaaten die erforderlichen Vorkehrungen treffen, damit diese Zweigniederlassungen, falls sie es wünschen, dem System des Aufnahmelandes im Rahmen einer Zusatzversicherung beitreten können, um die Deckung ihres Herkunftsstaats auf das Niveau anzuheben, das von inländischen Firmen im Aufnahmemitgliedstaat geboten wird.

Diese Möglichkeit wurde auch von der Kommission in ihrem Einlagensicherungsvorschlag befürwortet.

Artikel 5

Dieser Artikel betrifft den Fall einer Wertpapierfirma, die Vorschriften und Verpflichtungen ihres Herkunftsmitgliedstaats nicht beachtet, oder einer Zweigniederlassung, die für die Regelung des Artikels 4 optiert und die Vorschriften des Aufnahmemitgliedstaats nicht beachtet.

Die zuständigen Behörden sollten diesen schwierigen, aber unwahrscheinlichen Fall mit der erforderlichen Sensibilität behandeln. So können insbesondere nur die zuständigen Behörden, die die Zulassung der Firma erteilt haben, über ihren Widerruf entscheiden.

Falls eine Wertpapierfirma oder Zweigniederlassung von einem System ausgeschlossen wird, muß eine Deckung für die Anleger gewährleistet werden, um ihnen Zeit zu geben, darüber zu entscheiden, alternative Vorkehrungen für ihre Anlagen zu treffen oder nicht.

Artikel 6

Die Entschädigung ist für den einzelnen Anleger zu berechnen und auszu zahlen und nicht für einzelne Konten. Daher werden alle Kapitalanlagen eines einzelnen Anlegers bei der Hauptniederlassung und bei den Zweigniederlassungen einer Wertpapierfirma in der Gemeinschaft zusammengefaßt.

Angeichts der zunehmenden Internationalisierung des Wertpapiergeschäfts sollten liquide Mittel und Instrumente in allen Währungen abgedeckt werden.

Artikel 7

Es dürfte nicht möglich sein, einen starren Zeitplan für die Zahlung der Entschädigung an die Anleger im Falle des Konkurses einer Wertpapierfirma festzulegen.

Im Falle von Betrugereien oder eines krassen Mißmanagements kann das Entschädigungssystem damit konfrontiert sein, daß die Aufzeichnungen der Firma fehlen oder unzuverlässig sind. In solchen Fällen kann es erhebliche Zeit in Anspruch nehmen, bis Kontakt zu den Anlegern aufgenommen und ihre genauen Ansprüche festgestellt wurden.

Dieser Artikel sieht daher nur vor, daß die Ansprüche eines Anlegers rasch – innerhalb von drei Monaten nach dem Konkurs der Firma – befriedigt werden sollten, nachdem die Rechtmäßigkeit und Höhe der Forderung ordnungsgemäß festgestellt wurde.

Das Entschädigungssystem sollte das Recht haben, von den Anlegern zu verlangen, ihre Ansprüche innerhalb von sechs Monaten nach dem Konkurs der Firma geltend zu machen, aber diese Frist sollte nicht unwiderprüflich sein, wenn der Anleger einen triftigen Grund hat, die Forderung verspätet geltend zu machen.

Artikel 8

Dieser Artikel sieht vor, daß Wertpapierfirmen verpflichtet sind, die Anleger in ihrer eigenen Sprache über die geltenden Entschädigungsregelungen zu informieren.

Artikel 9

Dieser Artikel sieht eine entsprechende Verpflichtung für die Zweigniederlassungen von Firmen vor, die ihren Hauptsitz außerhalb der Gemeinschaft haben.

Die Bestimmungen über die Errichtung und die Tätigkeit dieser Zweigniederlassungen werden von den einzelnen Mitgliedstaaten festgelegt. Diese Zweigniederlassungen können natürlich die einmalige Zulassung nicht in Anspruch nehmen.

Artikel 10

Dieser Artikel betrifft das Recht des Anlegerentschädigungssystems, in Rechte einzutreten.

Artikel 11

Die Anlegerentschädigungsrichtlinie sollte am 1. Januar 1996 in Kraft treten, da der gleiche Termin für die Umsetzung der Wertpapierdienstleistungsrichtlinie vorgesehen ist. Dieses gleichzeitige Inkrafttreten ist in Artikel 12 der Wertpapierdienstleistungsrichtlinie vorgesehen.

Artikel 12

Dieser Artikel betrifft die Überprüfung. Eine Überprüfung sollte stattfinden, wenn Erfahrungen mit dem Funktionieren des einheitlichen Markts für Wertpapierdienstleistungen und insbesondere mit dem Funktionieren der in dieser Richtlinie vorgesehenen harmonisierten Mindestanlegerentschädigungsregelungen gesammelt wurden.

ANLEGERENTSCHÄDIGUNGSSYSTEME IN DER EG

ANHANG I S. 1

Staat	Bezeichnung, Errichtung und Verwaltung	Mitgliedschaft	Finanzierung/ Beiträge	Gedekte Kunden	Deckung	Umfang der Deckung	Tätigkeit/Eingreifen
FRANKREICH Wertpapier- firmen	Garantiefonds. Geschäftsbedingungen werden durch den "Conseil des Bourses de Valeur" gemäß Artikel 6 des Gesetzes Nr. 88.70 vom 22.1.88 festgelegt.	Verbindlich für alle "Sociétés de Bourse".	Wird von CBV bestimmt.	Inhaber von auf den Namen lautenden Konten bei einer "Société de Bourse".	Bargeld und Wertpapiere, einschließlich der Anteile an Gemeinsamen Fonds und SICAV, nicht jedoch Edelmetalle	Bargeldverluste: max. FF 500.000 pro Kunde (= ECU 78.000) Wertpapierverluste: max. FF 2.500.000 (=ECU 379.500) vorbehaltlich des Gesamtfonds von FF 200 Millionen pro Konkurs. Nach Presseberichten sind 99% der Konten durch diese Beträge gedeckt.	Konkurs muß von der "Société des Bourses Françaises" eröffnet und veröffentlicht worden sein. Kunden müssen ihre Forderungen innerhalb von 3 Monaten geltend machen.
DEUTSCHLAND Banken sind die Hauptanbieter von ISD-Wertpapierdienstleistungen. Freimakler und Kurmakler tätigen beispielsweise keine direkten Geschäfte mit dem Publikum.	Einlagensicherungsfonds des Bundesverbands deutscher Banken.	Banken. Freiwillig, vorbehaltlich der Erfüllung bestimmter Kriterien.	Beitrag bei der Aufnahme. Jahresbeitrag von 0,3 Promille der Einlagen von Nichtbanken	Alle Nichtbanken-Einleger aber deckt alle von Banken eingegangenen Verbindlichkeiten.	Erlittene Einlagenverluste. Nicht bestimmt.	30% des Aktienkapitals je Kunde.	Nach dem Ermessen des Ausschusses für die Einlagensicherung. Gesetz sieht vor, daß Wertpapier- von Anlegern im Falle der unfähigkeit nicht berührt sind.
LUXEMBURG	Börsenmakler-Garantiefonds - Caisse de Garantie des Agents de Change.	Freiwillig. Mitgliedschaft beschränkt auf Börsenmakler und Mitglieder der Börse oder Nichtbankenfinanzinstitute, deren Haupttätigkeit das Wertpapiergeschäft ist.	Anfangsbeitrag von LF 500.000. Jahresbeitrag basierend auf den Kundeneinlagen. Einlagen von 0-50 M.F.-LF 30.000 50-500 M.F.-LF 50.000 >500 M.F.-LF 100.000	Alle Kunden der "Agents de change".		Max. LF 250.000 je Kunde (=ECU 6.200). Begrenzung auf 20% der Aktiva des Garantiefonds am 31. 12. des Jahres vor dem Konkurs.	
PORTUGAL	Zur Zeit kein Fonds vorhanden. Ein Fonds ist geplant, Einzelheiten sind jedoch noch nicht bekannt.						

ANHANG I S. 2

Staat	Bezeichnung, Errichtung und Verwaltung	Mitgliedschaft	Finanzierung/ Beiträge	Gedekte Kunden	Deckung	Umfang der Deckung	Tätigkeit/Eingreifen
NIEDERLANDE	Keine direkte Entschädigung von Anlegern. Zwei Systeme sind vorhanden:						
	1. Entschädigungssystem (omloeffonds) of de vereniging voor de Effectenhandel (Vvde). Verwaltung durch einen Fonds.	Mitgliedsunternehmen des Vvde.	Beitrag aller Mitglieder auf der Grundlage des Umsatzes: 2/3 von Banken und Maklern 1/3 vom "hoekman"	Entschädigung wird nicht direkt an die Anleger ausgezahlt; deckt Fehlbeträge des Mitglieds bei dessen Ausfall.	keine Angaben	keine Angaben	Nach dem Ermessen des Fondsvorstands: nur Börsengeschäfte.
	2. Garantiefonds der Zentralbank (DNB)	Zwangemitgliedschaft für alle Kreditinstitute.	Kollektives Sicherungssystem. Auszahlbarer Gesamtbetrag im Verhältnis zum Geschäftsumfang; verteilt.	Privatpersonen, Vereinigungen oder Stiftungen ohne eigene Rechtspersönlichkeit.	Bargeldkonten oder hinterlegte Wertpapiere.	Max. FL 40.000 je Gläubiger (=ECU 18.200).	
BELGIEN	Durch das Gesetz vom 4.12.90 wurde die "Classe d'intervention des sociétés de bourse" geschaffen. Durch königliches Dekret vom 2.1.91 wurde innerhalb der Classe ein "fonds d'intervention" eingerichtet. Wird von einem Verwaltungsrat verwaltet.	Zwangemitgliedschaft für alle "Sociétés de bourse de droit belge."	Einmaliger Beitrag auf der Grundlage des Kapitals oder der Zahl der "agents de change". Jahresbeitrag auf der Grundlage des Umsatzes			FB 2,5 Millionen je Gläubiger (=ECU 62.200). FB 0,5 Millionen für Bareinlagen (=ECU 12.400). Max. FB 200 Millionen je Konkurs und FB 250 Millionen/Jahr.	Eine "société de bourse" muß zahlungsunfähig sein; Konkurs oder Vergleich. Ein vorbeugendes Eingreifen ist auch möglich.
SPANIEN	Eine neue Regelung zur Anlegerentschädigung wird geprüft.						
DÄNEMARK	Ein Anlegerentschädigungssystem ist in Dänemark nicht vorhanden.						
VEREINIGTES KÖNIGREICH	Anlegerentschädigungssystem, das 1988 durch SIB gemäß Artikel 54 des FSA geschaffen wurde. Wird von einer getrennten "Investors Compensation Scheme Limited" verwaltet.	Pflichtmitgliedschaft für die Mitglieder der beteiligten SRO und von SIB direkt beaufsichtigten Firmen.	Durch rückwirkende Abgabe der Systembeiträge. Entschädigungskosten werden zunächst von den Mitgliedern des SRO (oder SIB) eingefordert, wo der Konkurs aufgetreten ist, mit der Möglichkeit einer gegenseitigen Stützung, falls erforderlich.	Privatkunden und kleine Unternehmen.	Verluste müssen auf das Wertpapiergeschäft im Vereinigten Königreich zurückgehen.	Bis 30.000 UKL 100% Deckung, weitere 20.000 UKL 90% Deckung, d.h. max. 48.000 UKL je Anspruchsberechtigter (=ECU 61.100); jährlicher Höchstbetrag von 100 Millionen UKL.	"Board" muß Zahlungsunfähigkeit der Firma erklären, bevor Forderungen berücksichtigt werden können. ICS muß nachgewiesen werden, daß Firma Forderungen nicht nachkommen kann. Dies bedeutet in der Regel, aber nicht notwendigerweise, daß Liquidations- oder Konkursverfahren eröffnet wurden.
IRLAND	Stock Exchange Compensation Fund.	Börsenmitglieder.	Beiträge werden im Bedarfsfall abgerufen. Fonds teilweise von	Im Prinzip nur Privatkunden, allerdings können	Bargeld und Wertpapiere.	Max. 48.000 UKL je Kunde, gleiche Rege-	Mitwirkung am Fonds ist freiwillig. Trägerschaft durch den "Council of the

ANHANG 1 S. 3

<u>Staat</u>	<u>Bezeichnung, Errichtung und Verwaltung</u>	<u>Mitgliedschaft</u>	<u>Finanzierung/ Beiträge</u>	<u>Gedekte Kunden</u>	<u>Deckung</u>	<u>Umfang der Deckung</u>	<u>Tätigkeit/Eingreifen</u>
GRIECHENLAND	Entschädigungsfonds für Maklergeschäfte, einge- richtet durch das Gesetz 3078/94.	Zwangmitgliedschaft für alle Börsen- makler und Makler- firmen.	Beitrag wird von allen neuen Mitgliedern ent- richtet.	Privatkunden und insti- tutionelle Anleger.	Geschäfte, die im Lau- fe einer Börsensit- zung getätigt werden.	Gläubiger eines zahl- ungsunfähigen Mak- lers erhalten seinen Anteil am Fonds, zu- sätzlich 20% des ver- bleibenden Fonds, falls erforderlich. Falls eine Reihe von Maklern gleichzeitig ausfällt, können bis zu 80% des Fonds ausgeschüttet wer- den.	Die Auffüllung des Fonds nach einem Eingreifen liegt weitgehend im Ermessen des "Verwaltungsrats".
	Ein Sonderfonds deckt Maklerfirmen, die außer- börsliche Geschäfte und Emissionengeschäfte tätigen.		Zusätzlicher Beitrag von 15% des 700.000 DR Über- schreitenden Aktien- kapitals.				
ITALIEN	"Fondo Nazionale di Garanzia", eingerichtet durch Artikel 15 des SIMS-Gesetzes vom 2.1.1991. Detaillierte Vorschriften im Dekret des Finanzministers vom 30.9.1991.	Zwangmitgliedschaft für alle Finanz- mittler, die unter das SIMS-Gesetz fallen.	Anfangsbeitrag von 1 Mil- lion LIT zuzüglich eines variablen Beitrags auf der Grundlage des Geschäftsvolumens.	Alle Kunden, mit Ausnah- me der Vermittler, die auf eigene Rechnung oder im Namen Dritter Ge- schäfte tätigen können.	Barforderungen und An- sprüche auf Rückgabe von Wertpapieren, so- weit diese von den für das Abwicklungsver- fahren zuständigen Or- ganen anerkannt wur- den.	Begrenzung auf 25% der Forderungen ei- nes einzelnen Kun- den. Fonds darf nicht mehr als 40% seiner Vermögenswer- te bei einem einzel- nen Konkurs auszah- len.	Konkurs/Zahlungsunfähigkeit eines Vermittlers.

Vorschlag für eine
RICHTLINIE DES RATES
ÜBER ANLEGERENTSCHÄDIGUNGSSYSTEME

DER RAT DER EUROPÄISCHEN GEMEINSCHAFTEN —

gestützt auf den Vertrag zur Gründung der Europäischen Wirtschafts-
gemeinschaft, insbesondere auf Artikel 57 Absatz 2,

auf Vorschlag der Kommission⁽¹⁾,

in Zusammenarbeit mit dem Europäischen Parlament⁽²⁾,

nach Stellungnahme des Wirtschafts- und Sozialausschusses⁽³⁾,

in Erwägung nachstehender Gründe:

Am 10. Mai 1993 hat der Rat die Richtlinie 93/22/EWG über Wertpapier-
dienstleistungen⁽⁴⁾, im folgenden "Wertpapierdienstleistungsricht-
linie" genannt, verabschiedet. Diese Richtlinie ist eine wichtige
Maßnahme zur Vollendung des Binnenmarkts für Wertpapierfirmen.

Die Wertpapierdienstleistungsrichtlinie sieht die Rechtsangleichung
vor, die notwendig ist für die gegenseitige Anerkennung der Zulassungs-
und Aufsichtssysteme, die die Erteilung einer einmaligen Zulassung, die
gemeinschaftsweit gültig ist, und die Anwendung des Prinzips der
Beaufsichtigung durch den Herkunftsmitgliedstaat ermöglicht. Gestützt
auf die gegenseitige Anerkennung können Wertpapierfirmen, die in ihren
Herkunftsmitgliedstaaten zugelassen sind, Dienstleistungen, die unter
die Wertpapierdienstleistungsrichtlinie fallen und für die ihnen eine
Zulassung erteilt wurde, gemeinschaftsweit im Rahmen der Nieder-
lassungsfreiheit und des freien Dienstleistungsverkehrs erbringen.

Der Schutz der Anleger und die Erhaltung des Vertrauens in das
Finanzsystem sind wichtige Aspekte der Vollendung des Binnenmarkts in
diesem Bereich.

Die Wertpapierdienstleistungsrichtlinie enthält Aufsichtsvorschriften,
die Wertpapierfirmen jederzeit beachten müssen; zu diesen zählen auch
die Vorschriften, die dazu dienen, die Rechte der Anleger in Bezug auf
ihnen gehörende Gelder oder Instrumente möglichst weitgehend zu
schützen.

Insbesondere in Fällen, in denen Betrügereien begangen werden, kann
jedoch kein Aufsichtssystem einen vollständigen Schutz bieten.

Es ist daher wichtig, daß in allen Mitgliedstaaten Anlegerent-
schädigungssysteme vorhanden sind, die zumindest für Kleinanleger eine
Mindestentschädigung für den Fall gewährleisten, daß eine Wertpapier-
firma zahlungsunfähig wird und nicht in der Lage ist, ihren Ver-
pflichtungen gegenüber ihren Anleger-Kunden nachzukommen. Dies ist zur
Zeit nicht der Fall.

(1)

(2)

(3)

(4) ABl. Nr. L 141 vom 11. 6. 1993, S. 27.

Der ursprüngliche Vorschlag der Kommission für eine Wertpapierdienstleistungsrichtlinie⁽⁵⁾ sah in Artikel 9 vor, daß zu den von Wertpapierfirmen zu beachtenden und von den Behörden des Herkunftsmitgliedstaats zu beaufsichtigenden Aufsichtsvorschriften die Mitgliedschaft in einem allgemeinen Entschädigungssystem zum Schutz der Anleger zählt. Die Kommission hat jedoch vorgeschlagen, daß für Zweigniederlassungen bis zu einer weitergehenden Harmonisierung der Entschädigungssysteme das im Aufnahmemitgliedstaat geltende Entschädigungssystem gelten sollte.

Diese Übergangslösung wurde jedoch von den Mitgliedstaaten abgelehnt, die eine umfassende Herkunftslandregelung angesichts der Zuständigkeit des Herkunftsmitgliedstaats für die Erteilung der Zulassung von Wertpapierfirmen sowie für deren Beaufsichtigung befürworteten. Es wurde die Auffassung vertreten, daß im Falle der Anwendung des Prinzips der Herkunftslandkontrolle die Geschäfte, die in Aufnahmemitgliedstaaten im Rahmen der Niederlassungsfreiheit oder des freien Dienstleistungsverkehrs getätigt werden, durch das Entschädigungssystem des Herkunftsstaates abgedeckt werden sollten.

Man war sich einig, daß die komplizierten Fragen, die sich im Zusammenhang mit den Anlegerentschädigungssystemen stellen, nur in einem getrennten Richtlinienvorschlag in geeigneter Weise geregelt werden können. Artikel 12 der Wertpapierdienstleistungsrichtlinie sieht nicht vor, daß in den Mitgliedstaaten ein Anlegerentschädigungssystem vorhanden sein muß, sondern lediglich, daß die Anleger über die gegebenenfalls vorhandenen Entschädigungsregelungen informiert werden müssen. Die Kommission erklärte, daß sie bis spätestens 31. Juli 1993 Vorschläge zur Harmonisierung der Entschädigungssysteme für die Geschäfte von Wertpapierfirmen vorlegen wird.

Das reibungslose Funktionieren des Binnenmarkts erfordert eine hinreichende Koordinierung auf diesem Gebiet, die es Kleinanlegern ermöglicht, Wertpapierdienstleistungen bei Zweigniederlassungen von EG-Wertpapierfirmen so vertrauensvoll in Auftrag zu geben oder im Rahmen des freien Dienstleistungsverkehrs von diesen zu beziehen, wie sie dies im Inland können; und dies im Bewußtsein, daß gemeinschaftswelt im Falle der Zahlungsunfähigkeit der Wertpapierfirma und der daraus resultierenden Unfähigkeit, Gelder oder Wertpapiere der Anleger zurückzugeben, eine Mindestentschädigung zur Verfügung steht.

Ohne diese Koordinierung könnten die Aufnahmemitgliedstaaten der Auffassung sein, daß es aus Gründen des Anlegerschutzes gerechtfertigt ist vorzuschreiben, daß Wertpapierfirmen aus der Gemeinschaft, die im Rahmen der Niederlassungsfreiheit oder des freien Dienstleistungsverkehrs tätig sind, und in ihrem Herkunftsmitgliedstaat entweder keinem Anlegerentschädigungssystem oder einem System angehören, das nach ihrer Auffassung keinen gleichwertigen Schutz bietet, Mitglied des Entschädigungssystems des Aufnahmestaats sein müssen. Solche Vorschriften könnten zu ernststen Problemen für das Funktionieren des Binnenmarkts führen.

(5) ABl. Nr. C 43 vom 22.2.1989, S. 7.

Durch die Richtlinie .../.../EWG des Rates [über Einlagensicherungssysteme]⁽⁶⁾ wurde ein Mindestmaß an Angleichung der Einlagensicherungsregelungen für Kreditinstitute erreicht. Kreditinstitute können auf bestimmten Gebieten im Wettbewerb mit spezialisierten Wertpapierfirmen stehen.

Zwar sind in den meisten Mitgliedstaaten bereits Anlegerentschädigungsregelungen vorhanden, aber der größte Teil dieser Regelungen entspricht nicht dem Anwendungsbereich der Wertpapierdienstleistungsrichtlinie.

Alle Mitgliedstaaten sollten daher verpflichtet sein, ein Anlegerentschädigungssystem oder -systeme zu haben, denen alle Wertpapierfirmen, denen die einmalige Zulassung im Sinne der Wertpapierdienstleistungsrichtlinie erteilt wurde, angehören sollten. Das System sollte Gelder oder Instrumente abdecken, die von der Wertpapierfirma im Rahmen des Wertpapiergeschäfts gehalten werden und die nach der Zahlungsunfähigkeit der Firma nicht an den Anleger zurückgegeben werden können.

Die Definition der Wertpapierfirma schließt Kreditinstitute ein, denen die Erlaubnis zur Erbringung von Wertpapierdienstleistungen erteilt wurde. Diese Kreditinstitute sollten auch zur Mitwirkung an einem Anlegerentschädigungssystem für ihr Wertpapiergeschäft verpflichtet sein. Bei Wertpapierfirmen, die Kreditinstitute sind, kann es in bestimmten Fällen schwierig sein, zwischen Einlagen zu unterscheiden, die unter die Richtlinie .../.../EWG [über Einlagensicherungssysteme] fallen, und Geldern, die im Zusammenhang mit der Abwicklung von Wertpapiergeschäften gehalten werden. Den Mitgliedstaaten sollte die Möglichkeit eingeräumt werden, selbst zu entscheiden, unter welche Richtlinie diese Forderungen fallen sollten.

Die Richtlinie .../.../EWG [über Einlagensicherungssysteme] gestattet den Mitgliedstaaten, ein Kreditinstitut von der Pflicht zur Mitgliedschaft in einem Einlagensicherungssystem zu befreien, wenn das betreffende Kreditinstitut einem System angeschlossen ist, durch welches das Kreditinstitut selbst geschützt und insbesondere seine Solvenz gewährleistet wird. Sofern solch ein Kreditinstitut zugleich eine Wertpapierfirma ist, sollten die Mitgliedstaaten ebenfalls befugt sein, es von der Verpflichtung zu befreien, einem Anlegerentschädigungssystem anzugehören.

Die Kosten des Anlegerschutzes sind von den Wertpapierfirmen zu tragen, werden aber letztendlich an den Anleger weitergegeben. Es erscheint daher nicht sinnvoll, gemeinschaftsweit ein sehr hohes Schutzniveau einzuführen. Abgesehen davon, daß die Anleger ermutigt werden sollten, die Wertpapierfirma sorgfältig auszuwählen, ist es angemessen, daß der Anleger einen Teil der möglichen Verluste tragen sollte. Die Entschädigungszahlung an den Anleger sollte jedoch bis zum Erreichen des EG-Mindestbetrags mindestens 90% des Verlusts decken.

Die harmonisierte EG-Mindestentschädigung sollte ausreichend hoch sein, um die Interessen der Kleinanleger im Falle der Zahlungsunfähigkeit einer Wertpapierfirma zu schützen.

(6) ABl. Nr. L

Ein ähnlich hoher Betrag wurde von der Kommission in ihrem geänderten Vorschlag für eine Richtlinie des Rates über Einlagensicherungssysteme vorgeschlagen.

Die Systeme einiger Mitgliedstaaten bieten zur Zeit eine weitergehende Deckung. Es dürfte jedoch nicht sinnvoll sein, vorzuschreiben, daß diese Systeme die Deckung, die sie bieten, verringern.

Die Beibehaltung von Systemen in der Gemeinschaft, deren Deckung höher ist als das harmonisierte Mindestniveau, kann innerhalb des gleichen Gebiets zu Ungleichgewichten zwischen der Entschädigung führen, die für die Anleger nachteilig sind, sowie zu ungleichen Wettbewerbsbedingungen zwischen nationalen Wertpapierfirmen und Zweigniederlassungen von Firmen aus anderen Mitgliedstaaten. Um diese Nachteile auszugleichen, sollten Zweigniederlassungen das Recht haben, dem System des Aufnahme-lands auf komplementärer Basis beizutreten, so daß sie den gleichen Umfang der Deckung bieten können, der vom System des Landes geboten wird, in dem sie ansässig sind.

Ziel dieser Richtlinie ist die Gewährleistung eines Mindestniveaus des Schutzes für Kleinanleger, einschließlich der kleinen und mittleren Unternehmen, die am meisten des Schutzes bedürfen. Die Mitgliedstaaten können jedoch einige andere Anlegerkategorien ausschließen, die weniger schutzbedürftig sind.

In einer Reihe von Mitgliedstaaten stehen die Anlegerentschädigungssysteme unter der Verantwortung der Berufsverbände. Andere Systeme können gesetzlich eingerichtet und verwaltet werden. Diese Vielfalt des Status ist lediglich im Hinblick auf die Zwangsmitgliedschaft und den Ausschluß vom System problematisch. Es ist daher notwendig, Vorkehrungen zur Begrenzung des Spielraums der Systeme in dieser Hinsicht zu treffen.

Der Anleger sollte die Entschädigung ohne unnötige Verzögerungen erhalten, sobald er einen gültigen Anspruch geltend gemacht hat. Das Entschädigungssystem selbst sollte das Recht haben, einen angemessenen Zeitraum für die Vorlage der Forderungen festzusetzen. Die Tatsache, daß diese Frist abgelaufen ist, sollte jedoch nicht gegen einen Anleger geltend gemacht werden, der aus gutem Grund nicht in der Lage gewesen ist, seine Forderung rechtzeitig geltend zu machen.

Die Information der Anleger über Entschädigungssysteme ist ein entscheidender Aspekt des Anlegerschutzes und muß daher auch Gegenstand eines Mindestmaßes verbindlicher Vorschriften sein.

Gemäß Artikel 5 der Wertpapierdienstleistungsrichtlinie und Artikel 9 Absatz 1 der Richtlinie 77/780/EWG des Rates vom 12. Dezember 1977 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften über die Aufnahme und Ausübung der Tätigkeit der Kreditinstitute⁽⁷⁾, zuletzt geändert durch die Richtlinie 89/646/EWG⁽⁸⁾, steht es den Mitgliedstaaten frei, zu entscheiden, ob und unter welchen Voraussetzungen die Zweigniederlassungen von Wertpapierfirmen mit Sitz in Drittländern auf ihrem Gebiet ihre Tätigkeit ausüben können. Diese Zweigniederlassungen können den freien Dienstleistungsverkehr gemäß Artikel 59 Absatz 2 des Vertrags und die Niederlassungsfreiheit nicht in anderen Mitgliedstaaten als dem in Anspruch nehmen, in dem sie ansässig sind. Folglich

(7) ABl. Nr. L 322 vom 17.12.1977, S. 30.

(8) ABl. Nr. L 386 vom 30.12.1989, S. 1.

können Mitgliedstaaten, die diese Zweigniederlassungen zulassen, beschließen, diese Zweigniederlassungen zur Mitwirkung an dem auf ihrem Gebiet vorhandenen Anlegerentschädigungssystem zu verpflichten oder ihnen Zugang zu diesem zu gewähren. Diese Zweigniederlassungen sollten jedoch verpflichtet sein, ihre Investmentkunden zu informieren, ob sie einem Anlegerentschädigungssystem angehören oder nicht, sowie über den Umfang und die Beschränkungen dieser Deckung.

Ein Mindestmaß an Harmonisierung der Anlegerentschädigungsregelungen ist notwendig zur Vollendung des Binnenmarkts für Wertpapierfirmen, und um den Anlegern bei Geschäften mit Firmen aus anderen Mitgliedstaaten ebenso wie mit ortsansässigen Firmen Vertrauen zu geben und Schwierigkeiten zu vermeiden, die sich aus der Anwendung nicht koordinierter inländischer Anlegerentschädigungsvorschriften durch Aufnahmemitgliedstaaten ergeben könnten. Angesichts der Tatsache, daß generell keine Anlegerentschädigungsregelungen vorhanden sind, die dem Anwendungsbereich der Wertpapierdienstleistungsrichtlinie entsprechen, kann das angestrebte Ziel nur durch eine verbindliche EG-Richtlinie erreicht werden. Diese Maßnahme beschränkt sich auf das Mindestmaß an Entschädigung, das erforderlich ist, und räumt den Mitgliedstaaten die Möglichkeit einer weitergehenden Deckung ebenso ein wie erhebliche Freiheiten in Bezug auf die Organisation und Finanzierung der Anlegerentschädigungssysteme —

HAT FOLGENDE RICHTLINIE ERLASSEN:

ARTIKEL 1

Im Sinne dieser Richtlinie bedeutet:

1. "Wertpapierfirma": eine Wertpapierfirma, die gemäß Artikel 3 der Richtlinie 93/22/EWG, im folgenden "Wertpapierdienstleistungsrichtlinie" genannt, zugelassen ist, oder ein Kreditinstitut, dessen Zulassung gemäß den Richtlinien 77/780/EWG und 89/646/EWG eine oder mehrere der Wertpapierdienstleistungen abdeckt, die in Abschnitt A des Anhangs zur Wertpapierdienstleistungsrichtlinie aufgeführt sind;
2. "Wertpapiergeschäft": eine Wertpapierdienstleistung im Sinne des Artikels 1 Absatz 1 der Wertpapierdienstleistungsrichtlinie und die in Abschnitt C Ziffer 1 des Anhangs der Wertpapierdienstleistungsrichtlinie genannte Dienstleistung;
3. "Instrumente": die in Abschnitt B des Anhangs der Wertpapierdienstleistungsrichtlinie aufgeführten Instrumente;
4. "Anleger": ist eine Person, die einer Wertpapierfirma im Zusammenhang mit Wertpapiergeschäften Geld oder Instrumente anvertraut hat.

ARTIKEL 2

1. Alle Mitgliedstaaten sorgen dafür, daß auf ihrem Gebiet ein Anlegerentschädigungssystem (oder -systeme) vorhanden und offiziell anerkannt ist. Wertpapierfirmen, die in einem Staat zugelassen sind, dürfen Wertpapiergeschäfte tätigen, wenn sie an einem solchen System mitwirken. Das System gewährt Anlegern Schutz bei

Wertpapiergeschäften, die im Rahmen des freien Dienstleistungsverkehrs in anderen Mitgliedstaaten getätigt werden, und bei Wertpapiergeschäften, die im Rahmen von Zweigniederlassungen von Wertpapierfirmen in anderen Mitgliedstaaten getätigt werden.

Die Mitgliedstaaten können jedoch ein Kreditinstitut, das zugleich eine Wertpapierfirma ist, von der Pflicht zur Mitgliedschaft in einem Anlegerentschädigungssystem befreien, wenn das Kreditinstitut einem System angehört, das das Kreditinstitut selbst schützt und insbesondere seine Solvenz und auf diese Weise einen Anlegerschutz gewährleistet, der dem durch ein Anlegerentschädigungssystem gebotenen Schutz mindestens gleichwertig ist, und das nach Auffassung der zuständigen Behörden die Bedingungen des Artikels 2 Absatz 1 der Richtlinie .../.../EWG [über Einlagensicherungssysteme] erfüllt.

2. Das System gewährt Anlegern gemäß Artikel 3 Deckung, wenn durch eine Entscheidung des Systems oder der zuständigen Behörden oder eines Gerichts im Herkunftsmitgliedstaat entschieden wurde, daß eine Wertpapierfirma nicht in der Lage ist oder voraussichtlich nicht in der Lage sein wird, ihren Verpflichtungen aus den Forderungen der Anleger in bezug auf folgendes nachzukommen:
 - die Rückzahlung von Geld, das Anlegern gehört und in deren Namen im Zusammenhang mit Wertpapiergeschäften verwaltet wird, oder
 - die Rückgabe an die Anleger von Instrumenten, die diesen gehören und in ihrem Namen im Zusammenhang mit Wertpapiergeschäften materiell verwaltet werden, oder
 - die Rückgabe an die Anleger von Instrumenten, die ihnen gehören und in ihrem Namen im Zusammenhang mit Wertpapiergeschäften verwaltet oder vermittelt werden.
3. Forderungen gemäß Absatz 2 erster Gedankenstrich gegenüber einer Wertpapierfirma, die ein Kreditinstitut ist, welche in einem Mitgliedstaat sowohl unter diese Richtlinie als auch die Richtlinie .../.../EWG [über Einlagensicherungssysteme] fallen, werden nach dem Ermessen dieses Staats einem System gemäß der einen oder der anderen Richtlinie zugeordnet. Forderungen in bezug auf einen bestimmten Betrag können keinesfalls in Anwendung beider Richtlinien für eine Entschädigung in Betracht kommen
4. Die Höhe einer Anlegerforderung wird auf der Grundlage des Geldbetrags oder des Marktwerts der Instrumente berechnet, die dem Anleger gehören und die die Wertpapierfirma nicht zu dem Termin zurückzahlen oder -geben kann, auf den sich die Verpflichtung zur Rückzahlung oder Rückgabe der Instrumente bezieht, bzw. zum Zeitpunkt der in Absatz 2 genannten Entscheidung.

ARTIKEL 3

1. Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, daß das System eine Deckung von mindestens 20.000 ECU je Anleger für die in Artikel 2 Absatz 2 bezeichneten Forderungen gewährt.

2. Unbeschadet des Absatzes 1 können die Mitgliedstaaten vorsehen, daß bestimmte Anlegerkategorien von der Deckung durch das System ausgeschlossen sind oder daß ihnen eine weniger umfangreiche Deckung gewährt wird. Die betreffenden Kategorien sind im Anhang aufgeführt.
3. Die Absätze 1 und 2 schließen nicht aus, daß Regeln beibehalten oder verabschiedet werden, die den Anlegern eine weitergehende Deckung bieten und insbesondere die Anlegerkategorien, die durch das Entschädigungssystem geschützt werden, ausweiten oder eine höhere Entschädigung gewähren.
4. Die Mitgliedstaaten können die in Absatz 1 vorgesehene oder in Absatz 3 bezeichnete Deckung auf einen bestimmten Prozentsatz der Forderungen des Anlegers begrenzen. Der Prozentsatz der Deckung muß jedoch mindestens 90% der Forderung entsprechen, solange der im Rahmen des Systems zu zahlende Betrag nicht 20.000 ECU erreicht.

ARTIKEL 4

Eine Zweigniederlassung einer in einem anderen Mitgliedstaat zugelassenen Wertpapierfirma kann den freiwilligen Beitritt zu einem System beantragen, das die Wertpapierfirmenkategorie, der sie angehört, in dem Mitgliedstaat abdeckt, in dem sie ansässig ist, um die Deckung zu ergänzen, die seine Anleger bereits aufgrund der obligatorischen Deckung durch das in Artikel 2 genannte System genießen.

Die Mitgliedstaaten tragen dafür Sorge, daß alle Anlegerentschädigungssysteme im Hinblick auf die Mitgliedschaft dieser Zweigniederlassungen objektive Kriterien anwenden.

ARTIKEL 5

Erfüllt eine Wertpapierfirma, die gemäß Artikel 2 Absatz 1 verpflichtet ist, an einem System mitzuwirken oder eine der Zweigniederlassungen, denen gemäß Artikel 4 eine freiwillige Mitgliedschaft ermöglicht wurde, nicht die Verpflichtungen, die ihr als Mitglied des Systems auferlegt sind, so ist dies den zuständigen Behörden, die die Zulassung erteilt haben, mitzuteilen, und diese ergreifen in Zusammenarbeit mit den Betreibern des Systems die erforderlichen Maßnahmen, einschließlich der Verhängung von Strafen, um sicherzustellen, daß die Wertpapierfirma ihre Verpflichtungen erfüllt.

Führen diese Maßnahmen nicht dazu, daß gewährleistet ist, daß die Wertpapierfirma oder deren Niederlassung ihre Verpflichtungen erfüllt, so können die Betreiber des Systems die Wertpapierfirma oder Zweigniederlassung ausschließen, wenn das nationale Recht einen solchen Ausschluß zuläßt, sowie mit ausdrücklicher Zustimmung der zuständigen Behörden.

In diesem Falle ist die Deckung für Geld und Instrumente, die Anlegern gehören und von der Wertpapierfirma oder einer Zweigniederlassung einer solchen Firma zum Zeitpunkt des Ausschlusses gehalten werden, vom Zeitpunkt des Ausschlusses an zwölf Monate lang aufrechtzuerhalten.

ARTIKEL 6

1. Die in Artikel 3 Absätze 1, 3 und 4 vorgesehene Deckung bezieht sich auf die Summe des Geldes und der Instrumente, die dem Anleger gehören und von der Wertpapierfirma verwaltet werden, unabhängig von der Zahl der Konten, der Währung sowie vom Standort innerhalb der Gemeinschaft.
2. Der Anteil eines einzelnen Anlegers an einem gemeinsamen Investmentkonto wird bei der Berechnung der in Artikel 3 Absätze 1, 3 und 4 vorgesehenen Deckung berücksichtigt.

Falls keine besonderen Regelungen vorhanden sind, wird das Konto zu gleichen Teilen zwischen den Anlegern aufgeteilt.

ARTIKEL 7

1. Die Mitgliedstaaten achten darauf, daß das System in der Lage ist, Forderungen eines Anlegers innerhalb von höchstens drei Monaten nach der in Artikel 2 Absatz 2 genannten Entscheidung zu erfüllen, falls die Berechtigung und die Höhe dieser Forderung festgestellt wurden.
2. Das Entschädigungssystem ist berechtigt, für die Vorlage der Forderungen durch die Anleger einen Zeitraum von mindestens sechs Monaten nach der in Artikel 2 Absatz 2 bezeichneten Entscheidung festzusetzen.

Das Entschädigungssystem kann jedoch einem Anleger nicht unter Berufung auf den Ablauf einer solchen Frist die Gewährung der Deckung verweigern, wenn dieser wegen Abwesenheit oder aus einem anderen triftigen Grund nicht in der Lage war, seine Forderung im Rahmen des Entschädigungssystems rechtzeitig geltend zu machen.

ARTIKEL 8

1. Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, daß die Geschäftsleitung der Wertpapierfirma den vorhandenen oder potentiellen Anlegern die erforderlichen Informationen zugänglich macht, die es diesen ermöglichen, festzustellen, an welchem Anlegerentschädigungssystem die Wertpapierfirma und ihre Zweigniederlassungen in der Gemeinschaft mitwirken.

Auf Anfrage sind auch Auskünfte über die Bedingungen für die Entschädigung und die Formalitäten, die zu erfüllen sind, um die Entschädigung zu erhalten, zu erteilen.

Die Mitgliedstaaten tragen dafür Sorge, daß die Anleger darüber unterrichtet werden, wenn eine Wertpapierfirma gemäß Artikel 5 von einem Anlegerentschädigungssystem ausgeschlossen wird.

2. Die in Absatz 1 genannten Informationen sind in der (den) Amtssprache(n) des Mitgliedstaats zugänglich zu machen, in dem die Zweigniederlassung ansässig ist oder in dem Dienstleistungen erbracht werden, und klar und verständlich abzufassen.

ARTIKEL 9

1. Den vorhandenen und künftigen Anlegern der Zweigniederlassungen von Wertpapierfirmen mit Sitz außerhalb der Gemeinschaft sind von der Wertpapierfirma alle sachdienlichen Informationen über die Entschädigungsregelungen für ihre Kapitalanlagen zugänglich zu machen.
2. Die in Absatz 1 genannten Informationen sind in der (den) Amtssprache(n) des Mitgliedstaats, dem die Zweigniederlassung ansässig ist, in der nach nationalem Recht vorgeschriebenen Form zugänglich zu machen und in klarer und verständlicher Form abzufassen.

ARTIKEL 10

Unbeschadet der sonstigen Rechte, die es gegebenenfalls nach nationalem Recht hat, wird ein Anlegerentschädigungssystem, das Anlegerbrüche befriedigt, in die Rechte der Anleger im Rahmen des Liquidationsverfahrens in Höhe eines seiner Zahlung entsprechenden Betrags eingesetzt.

ARTIKEL 11

Spätestens fünf Jahre nach dem in Artikel 12 Absatz 1 genannten Termin legt die Kommission dem Rat einen Bericht über die Anwendung dieser Richtlinie vor, dem sie gegebenenfalls Vorschläge für deren Änderung beifügt.

ARTIKEL 12

1. Die Mitgliedstaaten erlassen die erforderlichen Rechts- und Verwaltungsvorschriften, um dieser Richtlinie bis zum 31. Dezember 1995 nachzukommen. Sie setzen die Kommission unverzüglich davon in Kenntnis.

Wenn die Mitgliedstaaten Vorschriften nach Absatz 1 erlassen, nehmen sie in diesen Vorschriften selbst oder durch einen Hinweis bei der amtlichen Veröffentlichung auf diese Richtlinie Bezug. Die Mitgliedstaaten regeln die Einzelheiten dieser Bezugnahme.

2. Die Mitgliedstaaten teilen der Kommission den Wortlaut der wichtigsten innerstaatlichen Rechtsvorschriften mit, die sie auf dem unter diese Richtlinie fallenden Gebiet erlassen.

ARTIKEL 13

Diese Richtlinie ist an die Mitgliedstaaten gerichtet.

Geschehen zu Brüssel am

Im Namen des Rates
Der Präsident

ANHANGLISTE DER IN ARTIKEL 3 BEZEICHNETEN ANLEGERKATEGORIEN

1. Wertpapierfirmen im Sinne der Definition in Artikel 1 Absatz 2 der Wertpapierdienstleistungsrichtlinie.
2. Kreditinstitute im Sinne der Definition in Artikel 1 erster Gedankenstrich der Richtlinie 77/780/EWG.
3. Finanzinstitute im Sinne der Definition in Artikel 1 Absatz 6 der Richtlinie 89/646/EWG.
4. Versicherungsunternehmen im Sinne der Definition in Artikel 1 der Richtlinie 73/239/EWG oder Artikel 1 der Richtlinie 79/267/EWG oder Unternehmen, die die in der Richtlinie 64/225/EWG genannten Rückversicherungs- und Retrozessionstätigkeiten ausüben.
5. Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren.
6. Pensions- oder Altersversorgungsfonds.
7. Sonstige institutionelle Anleger.
8. Organe des Zentralstaats.
9. Gebietskörperschaften auf der Ebene der Provinzen und Regionen sowie lokale oder kommunale Gebietskörperschaften.
10. Direktoren und Manager und persönlich haftende Gesellschafter der Wertpapierfirma, Inhaber von mindestens 5% des Kapitals der Wertpapierfirma, Mitglieder von Wirtschaftsprüfungsgesellschaften, die die Rechnungslegung der Wertpapierfirma überprüfen, und Anleger mit einem vergleichbaren Status in den anderen Unternehmen der gleichen Unternehmensgruppe.
11. Enge Verwandte und Dritte, die im Namen der unter Ziffer 10 genannten Anleger handeln.
12. Andere Unternehmen der gleichen Unternehmensgruppe.
13. Anleger, die von der Wertpapierfirma auf individueller Basis Tarife und finanzielle Zugeständnisse erhalten haben, die zur Verschärfung der Finanzlage der betreffenden Wertpapierfirma beigetragen haben.
14. Unternehmen, deren Größe die Kriterien für die Erstellung verkürzter Bilanzen gemäß Artikel 11 der Richtlinie 78/660/EWG, zuletzt geändert durch die Richtlinie .../.../EWG, überschreitet.

KOM(93) 381 endg.

DOKUMENTE

DE

10

Katalognummer : CB-CO-93-494-**DE-C**

ISBN 92-77-59488-8

Amt für amtliche Veröffentlichungen der Europäischen Gemeinschaften
L-2985 Luxemburg

Bericht der Abgeordneten Dr. Karl H. Fell und Dr. Norbert Wieczorek

I. Verfahrensablauf

Der Vorschlag für eine Richtlinie des Rates über Anlegerentschädigungssysteme wurde mit Drucksache 12/6902 Nr. 2.3 gemäß § 93 der Geschäftsordnung des Deutschen Bundestages dem Finanzausschuß zur federführenden Beratung und dem Rechtsausschuß zur Mitberatung überwiesen. Der Rechtsausschuß hat sich mit der Vorlage am 20. April 1994 befaßt. Der Finanzausschuß hat sie am 27. und 28. April 1994 beraten. Der Bundesrat hat am 25. Februar 1994 zu der Vorlage votiert.

II. Inhalt des Richtlinienvorschlags

1. Hintergrund

Der Richtlinienvorschlag geht auf die im Mai 1993 verabschiedete Wertpapierdienstleistungs-Richtlinie zurück. Diese bis Ende 1995 umzusetzende Richtlinie führt für Wertpapierfirmen einen „Europäischen Paß“ ein, der es diesen Unternehmen ermöglicht, im Rahmen des Dienstleistungsverkehrs oder über Zweigniederlassungen auf der Grundlage der Zulassung und Beaufsichtigung durch die zuständigen Behörden des Herkunftsstaates grenzüberschreitende Geschäfte zu tätigen. Der „Europäische Paß“ für Kreditinstitute ist bereits durch die Zweite Bankrechtskoordinierungsrichtlinie gewährt worden.

Der Rat hat darauf verzichtet, das Thema der Anlegerentschädigung im Zusammenhang mit der Wertpapierdienstleistungs-Richtlinie zu regeln, um deren Verabschiedung nicht zu verzögern. Diese Richtlinie enthält nur die Verpflichtung für Wertpapierfirmen, die Anleger bei Geschäftsaufnahme darüber zu informieren, inwieweit ein Anlegerentschädigungssystem besteht (Transparenzlösung). Gleichzeitig hat sich die Kommission in der Richtlinie aber verpflichtet, einen entsprechenden Richtlinienvorschlag für Anlegerentschädigungssysteme vorzulegen.

2. Regelungsinhalt

Der Vorschlag bezweckt in den Mitgliedstaaten der EU die Einführung eines oder mehrerer Anlegerentschädigungssysteme, denen grundsätzlich alle in dem jeweiligen Mitgliedstaat zugelassenen Firmen, die Wertpapierdienstleistungen erbringen (Wertpapierfirmen), und Kreditinstitute, die solche Dienstleistungen anbieten, angehören müssen.

Wertpapierdienstleistungen sind der Erwerb und die Veräußerung von Wertpapieren oder Finanztermin-

instrumenten für andere, die Vermittlung solcher Geschäfte, die Verwaltung von Wertpapiervermögen für andere und die Übernahme/Plazierung von Wertpapieremissionen.

Das Anlegerentschädigungssystem soll eintreten, wenn eine Wertpapierfirma wegen Konkurses nicht mehr in der Lage ist, dem Anleger sein Geld, das von der Firma im Zusammenhang mit Wertpapiergeschäften verwaltet wird, zurückzuzahlen oder ihm gehörende Wertpapiere oder Finanztermininstrumente zurückzugeben. Das Anlegerentschädigungssystem soll Schäden bis zu 20 000 ECU abdecken. Die jeweiligen Entschädigungssysteme können aber auch höhere Entschädigungsbeträge vorsehen. Der Richtlinienvorschlag enthält kein sog. Exportverbot für solche Anlegerentschädigungssysteme, deren Sicherungsrahmen über den Vorgaben der Richtlinie liegt.

III. Stellungnahmen des Bundesrates und der Bundesregierung

1. Bundesrat

Der Bundesrat hat den Richtlinienvorschlag als wichtigen Beitrag zur weiteren Verwirklichung des europäischen Binnenmarktes auf dem Gebiet der Wertpapierdienstleistungen begrüßt. Er hält den Vorschlag jedoch in einigen Punkten für änderungsbedürftig:

1. Die in Artikel 2 Abs. 1 vorgesehene Zwangsgliederschaft in einem Anlegerentschädigungssystem sei entbehrlich, wenn die angestrebte Sicherung des Anlegers auf andere Weise erreichbar sei. Insbesondere sei hier an den Abschluß einer Versicherung mit gleichartigem Deckungsumfang zu denken.
2. Nach Ansicht des Bundesrates sollte sichergestellt werden, daß der von der Richtlinie bezweckte Anlegerschutz in vollem Umfang auch durch eines der anerkannten Sicherungssysteme der Kreditwirtschaft gewährt werden kann. Diese Wahlfreiheit sollte sich für Kreditinstitute auch auf Ansprüche der Kunden auf Rückgabe von Wertpapieren durch den Einlagensicherungsfonds erstrecken.
3. Der Bundesrat spricht sich ausdrücklich gegen die in Artikel 4 vorgesehene Möglichkeit aus, daß Zweigniederlassungen sich dem Entschädigungssystem des Aufnahmelandes anschließen können, wenn dieses eine bessere Deckung bietet. Der Bundesrat sieht darin einen Verstoß gegen das Herkunftslandprinzip.

2. Bundesregierung**a) Subsidiarität**

Nach Ansicht der Bundesregierung ist bei sachgerechter Anwendung des Subsidiaritätsprinzips eine EU-Regelung nicht geboten. Die von der Kommission vorgeschlagene Richtlinie sei zur wirkungsvollen Erfüllung des Gebotes des grenzüberschreitenden Anlegereschutzes nicht notwendig.

Die Wertpapierdienstleistungs-Richtlinie, hat die Bundesregierung ausgeführt, schreibe bereits heute vor, daß der Anleger über den Umfang der möglichen Anlegerentschädigung zu unterrichten sei. Auf diese Weise sei eine ausreichende Transparenz sichergestellt. Es sei eine Frage des Wettbewerbs, ob sich die Anleger solchen Erbringern von Wertpapierdienstleistungen zuwendeten, die einem auf freiwilliger Basis geschaffenen Anlegerentschädigungssystem angeschlossen sind, oder ob sie hierauf keinen Wert legten. Zudem bleibe es den Mitgliedstaaten unbenommen, weitere Regelungen auf ihrer Ebene zu treffen.

Darüber hinaus solle ein Wettbewerb der verschiedenen Systeme in den Mitgliedstaaten möglich bleiben. Dieser Standpunkt sei bereits bei den Beratungen zur Einlagensicherungsrichtlinie vertreten worden. Es seien keine Gründe ersichtlich, die auf dem Gebiet der Anlegerentschädigungssysteme eine andere Sichtweise erforderlich machten.

b) Einzelaspekte

Inhaltlich geben nach den Darlegungen der Bundesregierung insbesondere folgende Punkte Anlaß zu Bemerkungen:

Zulassung alternativer Sicherungsmöglichkeiten (Artikel 2 Abs. 1)

Die in Artikel 2 Abs. 1 vorgesehene Verpflichtung, einem Anlegerentschädigungssystem anzugehören, sei entbehrlich, wenn die mit dem Richtlinienvorschlag angestrebte Sicherung des Anlegers auf andere Weise erreichbar sei. Deshalb solle den Wertpapierfirmen im Sinne des Subsidiaritätsprinzips die Möglichkeit eingeräumt werden, zum Schutz des Anlegers eine Versicherung mit gleichwertigem Deckungsumfang abzuschließen.

Befreiungsmöglichkeit für Kreditinstitute bei bestehendem Insolvenzschutz (Artikel 2 Abs. 1 Satz 4)

Die nach Artikel 2 Abs. 1 Satz 4 eröffnete Möglichkeit, Kreditinstitute, die bereits einem System angehören, das den Bestand des Kreditinstituts gewährleistet, von der Mitgliedschaft in einem Anlegerentschädigungssystem zu befreien, wird von der Bundesregierung begrüßt. Den in Deutschland im Sparkassen- und Genossenschaftssektor bestehenden Bestandssicherungssystemen werde damit Rechnung getragen.

Zwang für Kreditinstitute zur Mitgliedschaft in mehreren Sicherungssystemen (Artikel 2 Abs. 3)

Nach Artikel 2 Abs. 3 kann bei Kreditinstituten der Herkunftsmitgliedstaat bestimmen, ob Ansprüche auf Zahlung von Geld, das im Zusammenhang mit Wertpapiergeschäften verwaltet wird, vom Einlagensicherungsfonds der Kreditinstitute oder dem Anlegerentschädigungssystem zu erfüllen sind. Für Ansprüche auf Rückgabe von Wertpapieren sieht der Richtlinienvorschlag demgegenüber dieses Wahlrecht nicht vor.

Die eingeräumte Wahlfreiheit zwischen den Sicherungssystemen wird, soweit es die Einlagen betrifft, von der Bundesregierung begrüßt. Allerdings solle Kreditinstituten durch den jeweiligen Mitgliedstaat auch gestattet werden können, Ansprüche der Kunden auf Rückgabe von Wertpapieren durch den Einlagensicherungsfonds mitabzusichern. Eine Doppelmitgliedschaft der Kreditinstitute in verschiedenen Sicherungssystemen könne damit vermieden werden. Für den jetzigen Regelungsvorschlag seien keine zwingenden Gründe ersichtlich, die eine Begrenzung der Gestaltungsmöglichkeiten der Kreditinstitute rechtfertigten.

Kein „Exportverbot“ für Anlegerentschädigungssysteme

Die Bundesregierung begrüßt, daß der Richtlinienvorschlag nicht verbietet, bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen in einem anderen Mitgliedstaat (Aufnahmemitgliedstaat) eine bessere Anlegerentschädigung anzubieten, so wie sie im Herkunftsstaat des Wertpapierdienstleistungsunternehmens vorgesehen ist. Es widerspreche dem Prinzip des Binnenmarktes, wenn im Herkunftsstaat geltende Standards, welche die Mindestbedingungen auf EU-Ebene erfüllen, nicht auch im Aufnahmemitgliedstaat praktiziert werden dürften.

„Topping-up“ (Artikel 4 Abs. 1)

Die Zweigniederlassungen einer Wertpapierfirma aus einem anderen Mitgliedstaat der EU sollen nach dem Richtlinienvorschlag einem in dem Aufnahmemitgliedstaat bestehenden Sicherungssystem beitreten dürfen, um ggf. die Mindestabsicherung zu ergänzen.

Diese Regelung steht nach Ansicht der Bundesregierung im Gegensatz zu dem in Artikel 2 Abs. 1 festgeschriebenen Herkunftslandprinzip, wonach das System des Herkunftslandes Kundenforderungen aus Wertpapiergeschäften decken muß, die in anderen Mitgliedstaaten im Rahmen von Zweigniederlassungen oder des grenzüberschreitenden Dienstleistungsverkehrs getätigt werden. Nur bei strikter Festschreibung des Herkunftslandprinzips könne vermieden werden, daß das Anlegerentschädigungssystem eines Mitgliedstaates Nachteile durch eine mangelhafte

Aufsicht über Wertpapierfirmen oder Kreditinstitute in einem anderen Mitgliedstaat erleide.

Keine Höchstsicherungsgrenze (Artikel 3)

Der Verzicht auf die Einführung eines Höchstbetrages für die Absicherung der Anleger wird von der Bundesregierung begrüßt. Damit werde dem Grundsatz der Mindestharmonisierung auf EU-Ebene und den Belangen der Anleger Rechnung getragen.

IV. Votum des Rechtsausschusses

Der Rechtsausschuß hat den Richtlinienvorschlag zur Kenntnis genommen.

V. Ausschlußempfehlung

Bei der Beratung des Richtlinienvorschlags im federführenden Finanzausschuß bestand Einigkeit darüber, daß eine Richtlinie über Anlegerentschädigungssysteme aufgrund des Subsidiaritätsprinzips entbehrlich sei. Der Ausschuß bezieht sich hierzu auf seine gleiche Position bei der Richtlinie über Einlagensicherungssysteme. Er verweist hierzu darauf, daß die Anleger nach Artikel 12 Abs. 1 der Wertpapierdienstleistungs-Richtlinie über den Umfang der Anlegerentschädigung zu informieren sind, so daß eine ausreichende Transparenz sichergestellt sei. Weitergehende Regelungen sind nach Auffassung des Ausschusses nicht erforderlich.

Unbeschadet dieses grundsätzlichen Vorbehalts empfiehlt der Ausschuß, die Bundesregierung zu bitten, bei den weiteren Verhandlungen über den Richtlinienvorschlag bei der EU auf die Durchsetzung einiger Anliegen hinzuwirken. Hierbei handelt es sich u. a. darum, daß

— der Schutz der Anleger auch durch gleichwertige andere Sicherungsmöglichkeiten als das betreffende Anlegerentschädigungssystem sichergestellt werden kann, z. B. durch Versicherungen,

— Zweigstellen von Wertpapierdienstleistungsunternehmen aus anderen Mitgliedstaaten nur dann einen Anspruch auf Eintritt in das Anlegerentschädigungssystem des Aufnahmelandes haben sollen, wenn sie die Aufnahmebedingungen dieses Systems erfüllen und sich den Prüfungsanforderungen des Trägers des Systems unterwerfen. Insofern nimmt der Ausschuß in dieser Frage eine andere Haltung ein als Bundesregierung und Bundesrat, die dem „Topping-up“ ablehnend gegenüberstehen. Der Ausschuß ist der Ansicht, daß den genannten Zweigstellen aus Wettbewerbsgründen die Möglichkeit zum Eintritt in das Entschädigungssystem des Aufnahmestaates eröffnet werden solle, sofern sie die Bedingungen dieses Systems erfüllen. Nach Auffassung des Ausschusses muß dabei sichergestellt werden, daß die nationalen Entschädigungssysteme nicht mit unkalkulierbaren Risiken belastet werden.

Begrüßt hat der Ausschuß, daß der Richtlinienvorschlag nicht das sog. Exportverbot vorsieht, das darauf gerichtet ist, daß ein Kreditinstitut durch eine Zweigstelle in einem anderen Mitgliedstaat keine bessere Anlegerentschädigung anbieten darf, als dies in diesem Staat der Fall ist. Ein solches Verbot stünde im Widerspruch zu dem auf dem Prinzip des freien Wettbewerbs basierenden europäischen Binnenmarkt. Der Ausschuß erwartet, daß sich die Bundesregierung einer Aufnahme des Exportverbots in die Richtlinie, die von einigen Mitgliedstaaten angestrebt wird, nachhaltig widersetzt.

Die Annahme der Beschlußempfehlung erfolgte einstimmig bei Abwesenheit der Gruppen BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN und der PDS/Linke Liste.

Bonn, den 28. April 1994

Dr. Karl H. Fell

Dr. Norbert Wieczorek

Berichterstatte