

Deutscher Derivate Verband · Pariser Platz 3 · 10117 Berlin

Bundesministerium der Finanzen  
Referat VII B 5  
Frau Ministerialrätin Marga Thöne  
Herrn Ministerialrat Dr. Werner Kerkloh  
Wilhelmstr. 97

10117 Berlin

Dr. Hartmut Knüppel  
Geschäftsführender Vorstand

24. Juli 2008

GZ: VII B 5 – WK 6130/07/0001  
DOK: 2008/0366512

Sehr geehrte Frau Thöne, sehr geehrter Herr Dr. Kerkloh,

Sie haben am 8. Juli 2008 einer Reihe von Verbänden und anderen Institutionen den Entwurf einer Änderung des § 1 Abs. 1 Satz 2 Nr. 4 des Kreditwesengesetzes und anderer Vorschriften zur Stellungnahme übersandt. Der Deutsche Derivate Verband (DDV) möchte zu diesem Entwurf kurz Stellung nehmen.

Aus unserer Sicht würde die vorgeschlagene Gesetzesänderung die Struktur des deutschen Aufsichtsrechts tiefgreifend verändern, mit nachhaltigen negativen Folgen für den deutschen Finanzmarkt im Allgemeinen und den deutschen Derivatemarkt im Besonderen.

In den vergangenen Jahren wurde für Privatkunden und institutionelle Anleger eine große Palette von Anlageprodukten entwickelt, die oft von Zweckgesellschaften im In- und Ausland emittiert werden. Diese Produkte eröffnen den Kunden den Zugang zu einem breiten Spektrum von Anlageprofilen und Investitionsmöglichkeiten.

Es liegt in der Natur solcher Zweckgesellschaften, dass sie zur wirtschaftlichen Absicherung der von ihnen emittierten Wertpapiere im Rahmen des sog. Hedging Finanzinstrumente beschaffen und veräußern.

Wir sehen in der international üblichen Praxis der Nutzung solcher Zweckgesellschaften kein aufsichtsrechtliches Problem. Der Anlegerschutz kann effektiv durch geeignete prospektrechtliche Vorschriften sowie durch die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an die Vermarktung der emittierten Produkte gewährleistet werden. Sofern Schutzlücken bestehen (etwa im Bereich des Direktvertriebs eigenemittierter Finanzinstrumente oder des Vertriebs von Anteilen an Personengesellschaften, die schwerpunktmäßig

Deutscher Derivate Verband e.V.  
Pariser Platz 3  
10117 Berlin

Telefon +49 (30) 4000 475 - 10  
Telefax +49 (30) 4000 475 - 66  
Mobil +49 (160) 5 82 89 53

Bockenheimer Landstr. 17-19  
60325 Frankfurt a. M.

Telefon +49 (69) 71 04 55 - 225  
Telefax +49 (69) 71 04 55 - 450

knueppel@deutscher-derivate-verband.de  
www.deutscher-derivate-verband.de

das Eigengeschäft betreiben, an Privatanleger im Sinne des § 31a Abs. 3 WpHG), sollten etwaige Gesetzesänderungen dort ansetzen, etwa indem der Tatbestand der Anlagevermittlung (§ 1 Abs. 1a Satz 2 Nr. 1 KWG) entsprechend erweitert wird.

Wir befürchten insbesondere, dass nach der vorgeschlagenen Formulierung zur Änderung des § 1 Abs. 1 Satz 2 Nr. 4 KWG die Absicherungsgeschäfte der Zweckgesellschaften als Bankgeschäfte angesehen würden, da über die Emissionen das wirtschaftliche Ergebnis der Absicherungsgeschäfte an die Investoren, also an „andere“, weitergegeben wird. Dies könnte nicht nur die Zertifikatmissionen unserer Mitglieder betreffen, sondern auch zahlreiche andere Produkte, die aus Zweckgesellschaften im In- und Ausland emittiert werden.

Der international erfolgreiche deutsche Derivatemarkt - der einzige Finanzbereich, in dem Deutschland noch die Nase vorn hat - würde hierdurch erheblich und grundlegend beeinträchtigt werden. Außerdem würden deutsche institutionelle Anleger und Privatinvestoren den Zugang zu zahlreichen Produkten aus dem Ausland verlieren.

Uns ist bewusst, dass die vorliegenden Vorschläge von dem Wunsch getragen sind, Regelungslücken zu schließen, die aus Sicht des BMF und der BaFin bestehen. Gegen diese Zielsetzung erheben wir auch keine grundsätzlichen Einwände, wir wenden uns nur gegen den konkreten Vorschlag, der eine einschneidende Änderung des KWG darstellt und der auf Kosten bewährter, legitimer und international üblicher Emissionsstrukturen geht, die mit Blick auf den Anlegerschutz keinerlei Probleme aufwerfen.

Wir arbeiten gerne an einer Lösung mit, die in ausgewogener Weise etwaige aufsichtsrechtliche Lücken schließt. Wir müssten die entsprechenden Lösungsansätze jedoch intensiv mit unseren Mitgliedern beraten. Solch eine rechtstechnische Operation in einem so sensiblen Bereich erfordert ausreichend Zeit, will man unbeabsichtigte Kollateralschäden vermeiden, die als Folge der Gesetzgebung in der Vergangenheit vielfach eingetreten sind, wenn die Betroffenen in die Analyse der hochkomplexen Sachverhalte und in die Abschätzung der Gesetzesfolgen nicht oder nicht ausreichend einbezogen worden sind.

Eine von allen Akteuren gemeinsam getragene Lösung, mit der die Ziele des BMF und der BaFin adäquat praktisch umgesetzt werden, lässt sich - und hier sind sich alle unsere Experten einig - in verantwortlicher Weise nicht innerhalb weniger Wochen mitten in der Haupturlaubszeit entwickeln. Wir möchten Sie daher eindringlich bitten, für diese weitreichende und folgenschwere Gesetzesänderung eine ausreichende Konsultationsperiode im Spätsommer bzw. im Herbst vorzusehen, einschließlich einer öffentlichen Anhörung, in der die verschiedenen Wirtschaftsbereiche, die hiervon betroffen sind, ausreichend Gehör finden.

Mit freundlichen Grüßen

