

Kurzinformationsblatt schafft neue Risiken

Die geplante Einführung eines kurzen und leicht verständlichen Produktinformationsblattes wird zehn Mio. Euro kosten. Und zusätzlich das **Haftungsrisiko für Anbieter und Vertriebe** erhöhen.

Das Bundesfinanzministerium hat jüngst einen Diskussionsentwurf eines „Gesetzes zur Stärkung des Anlegerschutzes und Verbesserung der Funktionsfähigkeit des Kapitalmarktes“ vorgelegt. Dieses beabsichtigte Gesetz bringt teilweise weitreichende Änderungen für den Kapitalmarkt. So soll unter anderem die Anwendung der maßgeblichen aufsichtsrechtlichen Vorschriften – Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) und Kreditwesengesetz (KWG) – auf den bisher weitgehend unregulierten sogenannten Grauen Kapitalmarkt ausgeweitet und strengere Anforderungen an den Inhalt und den Prüfungsmaßstab von entsprechenden Verkaufsprospekten gestellt werden.

Künftig sollen Abschluss- und Anlagevermittlung sowie die Anlageberatung insbesondere von Anteilen an geschlossenen Fonds erlaubnispflichtig sein. Als Konsequenz bedürfen die Unternehmen einer BaFin-Erlaubnis als Finanzdienstleistungsinstitut oder müssen unter das Haftungsdach eines bereits zugelassenen Einlagenkreditinstituts oder Wertpapierhandelsunternehmens schlüpfen. Mit der Erlaubnispflicht gehen zahlreiche Verpflichtungen einher, die sich aus den Vorschriften des WpHG und des KWG ergeben, wie beispielsweise die Pflicht zur anlegergerechten Beratung sowie die Pflicht zur Protokollierung von Beratungsgesprächen.

Die für die Wirtschaft wohl teuerste geplante Neuerung ist die anvisierte Einführung eines kurzen und leicht verständlichen Produktinformationsblattes, das künftig jedem nicht professionellen Anleger zumindest in elektronischer Form rechtzeitig vor Abschluss eines Geldanlagegeschäfts zur Verfügung gestellt werden muss. Das Bundesfinanzministerium selbst schätzt die Kosten für die Einführung eines solchen Kurzinformationsblattes auf zehn Mio. Euro.

Blatt soll Produkte vergleichbar machen

Es darf nicht mehr als zwei DIN A4 Seiten umfassen und muss die wesentlichen Informationen über das jeweilige Finanzinstrument in übersichtlicher und leicht verständlicher Form enthalten. Danach muss der Kunde ohne Heranziehung weiterer Unterlagen insbesondere die Art des Finanzinstrumentes, seine Funktionsweise, die damit verbundenen Risiken, die Aussichten für die Kapitalrückzahlung und Erträge unter verschiedenen Marktbedingungen sowie alle mit der Anlage verbundenen Kosten einschätzen und mit den Merkmalen anderer Finanzinstrumente bestmöglich vergleichen können.

Das Informationsblatt darf sich jeweils nur auf ein Finanzinstrument beziehen und keine werbenden Informationen enthalten. Zwar kann der Kunde im Wege einer individuellen Vereinbarung auf das Informationsblatt verzichten, jedoch muss er zuvor auf dessen Funktion hingewiesen worden sein.

Die Vergleichbarkeit unterschiedlicher Produkte ist der große Vorteil der Blätter, deren konkrete Ausgestaltung später im Verordnungswege geregelt werden kann. Denn die BaFin überprüft in einem angemessenen Zeitraum nach In-

RECHT
4. 8. 2010 | Nr. 8

AUTOR



Dr. Florian Brem

ist Rechtsanwalt und Partner bei der Kanzlei Buse Heberer Fromm. Seine Tätigkeitsschwerpunkte sind das Bank- und Kapitalmarktrecht, Mergers & Acquisitions sowie das Handels- und Gesellschaftsrecht. Dazu berät er in- und ausländische Banken, Finanzdienstleistungsinstitute und Finanzunternehmen.

In Kürze

Das Bundesfinanzministerium hat einen Gesetzentwurf vorgelegt, wonach Anleger vor Geschäftsabschluss ein kurzes und leicht verständliches Produktinformationsblatt vorgelegt werden muss. Dieses Informationsblatt soll nicht mehr als zwei DIN A4-Seiten umfassen und Anlegern ermöglichen, Produkte miteinander zu vergleichen. In der Praxis zeigt sich aber, dass die Finanzinstrumente häufig zu komplex für eine kurze Darstellung sind. Deshalb gibt es Vorschläge, nur alle Anlageformen übergreifende Standardrisiken darzustellen. Gleichzeitig raten Experten, das von der EU-Kommission geplante „Key Investor Document“ abzuwarten, um weitere Kosten zu vermeiden.

krafttreten des Gesetzes die von den unterschiedlichen Instituten eingesetzten Informationsblätter auf ihre Vergleichbarkeit hin. Eventuelle Defizite können dann per Verordnung behoben werden.

Grundsätzlich erscheint der Vorschlag eines übersichtlichen und leicht verständlichen Informationsblattes durchaus sinnvoll. Auch die EU-Kommission erwägt die Schaffung eines zweiseitigen „Key Investor Documents“ (KID). Eine Harmonisierung und Abstimmung des geplanten Kurzinformativblattes mit entsprechenden aktuellen Überlegungen der EU-Kommission wäre sinnvoll und geboten, um eine spätere Anpassung des Informationsblattes und die damit verbundenen Kosten zu vermeiden oder zumindest so gering wie möglich zu halten.

Finanzinstrumente sind zu komplex

Die vorgeschlagenen Regelungen zum Kurzinformativblatt werfen jedoch einige Probleme und Fragen auf. So dürfte der vorgegebene Pflichtinhalt angesichts der vielen Informationen nicht in der geforderten Weise auf maximal zwei Seiten darstellbar sein. Einige Finanzinstrumente oder die mit ihnen verbundenen Risiken und Kosten sind derart komplex, dass eine umfassende und gleichzeitig verständliche Darstellung in dieser Kürze nicht möglich sein wird. Auch könnten Risiken und Informationen durch eine derart verkürzte Darstellung relativiert werden. Der Verband Geschlossene Fonds (VGF) hat vorgeschlagen, Verweise auf nähere Informationen an (näher bezeichneter) anderer Stelle, wie insbesondere im Verkaufsprospekt zu erlauben. Dies wäre eine Lösung.

Auch die angestrebte Vergleichbarkeit der Finanzinstrumente dürfte mit den vorgelegten Regelungen zum Kurzinformativblatt nicht erreicht werden. Denn eine Vergleichbarkeit der unterschiedlichen Anlageformen, wie beispielsweise zwischen Zertifikaten und geschlossenen Fonds, ist praktisch ohnehin nur eingeschränkt gegeben. Und sogar selbst innerhalb einzelner Assetklassen wie zum Beispiel zwischen Schiffs- und Immobilienfonds bestehen teilweise erhebliche Unterschiede. Da die verschiedenen Institute zudem noch innerhalb des genannten Rahmens eine freie Wahl der Art der Darstellung haben, ist es unwahrscheinlich, dass Anleger verschiedene Finanzinstrumente künftig lediglich anhand des geplanten Kurzinformativblattes wirklich vergleichen können.

Eine Lösung wäre, die Angabepflicht auf bestimmte, alle Anlageformen übergreifende Standardrisiken wie beispielsweise das Emittentenrisiko, das Totalausfallrisiko etc. sowie die Art und Funktionsweise des Finanzinstruments zu beschränken. Der Nachteil: Dies könnte bestehende Risiken verzerren und ungewünscht relativieren.

Erhöhtes Haftungsrisiko für Anbieter und Vertriebe

Schließlich führt die geplante Einführung eines Kurzinformativblattes zu einem erhöhten Haftungsrisiko für Anbieter und Vertriebe. Denn dass Verkaufsprospekte vielfach über 100 Seiten lang sind, ist kein Zufall. Es ist häufig nicht möglich, die erforderlichen Informationen und die anzugebenden Risiken und Kosten in stark verkürzter Form darzustellen. Vor allem, wenn an das Kurzinformativblatt der strenge Haftungsmaßstab der derzeitigen Haftungsrechtsprechung angelegt wird. Aus diesem Grund sprach sich unter anderem der VGF für die Möglichkeit eines Disclaimers aus und regte einen gesetzlichen Haftungsausschluss an. Diese beiden Anregungen könnten den Zielkonflikt lösen, einerseits alle wesentlichen Punkte zu nennen, aber andererseits einen leicht verständlichen und nur knappen Überblick über das Produkt zu bieten.

Fazit: In der derzeit vorgeschlagenen Form kann das Informationsblatt seinen aus Anlegersicht durchaus begrüßenswerten Zielen nicht gerecht werden, sondern schafft vielmehr Risiken für Anbieter und Vertriebe aber auch für die Anleger selbst. Hier besteht daher noch Änderungsbedarf.

RECHT

4. 8. 2010 | Nr. 8

Untersuchung der Verbraucherschützer

Die Verbraucherzentrale hat Produktinformationsblätter von zwölf verschiedenen Banken untersucht. Das Produktspektrum reichte vom Sparbrief über Tagesgeld und Investmentfonds bis zur Staatsanleihe. Fazit: Kein einziges Blatt erhielt alle wesentlichen Angaben. Zudem waren alle sehr unterschiedlich aufgebaut, sodass die Produkte untereinander nicht verglichen werden konnten. Die Verbraucherschützer bemängelten auch die **Verständlichkeit der Angaben**, insbesondere bei komplexeren Produkten, und die unterschiedlichen Begriffe für gleiche Informationen. Zudem seien viele Informationen mit **verkaufsfördernden Angaben** vermischt worden. Für die Verbraucherzentrale ist der Appell des Gesetzgebers an die Branche gescheitert, freiwillig zu einer verbesserten Transparenz bei Finanzprodukten beizutragen.