

Finanzsteuer: „Ein riesiges Experiment“

Vieles ist noch ungewiss – vom Zeitplan bis zu den erwartenden Auswirkungen.

[WIEN/CKA] Bis Ende September soll sie in elf EU-Ländern rechtlich umgesetzt sein, ab 2014 gelten: die Finanztransaktionssteuer. Fix ist aber noch nichts, die Beschlüsse auf EU-Ebene stehen noch aus.

Ob sich der ambitionierte Zeitplan halten lässt, ist fraglich. Zur Hürde könnte werden, dass Länder wie Frankreich oder Italien bereits solche Abgaben eingeführt haben. „Der Entwurf enthält aber ein Verbot nationaler Transaktionssteuern“, so Claus Staringer, WU-Professor und Principal Consultant bei Freshfields Bruckhaus Deringer. Diese müssten also wieder abgeschafft werden. Herausfordernd wird auch die Abwicklung: Die Steuer soll im elektronischen Handel am selben Tag automatisch abgeführt werden, im nicht elektronischen binnen drei Tagen.

„Fremdkapital boomt“

Umstritten sind die Effekte der neuen Steuer. Sie sei „ein riesiges Experiment, bei dem keiner weiß, was rauskommt“, sagt Staringer. Manches, etwa der Hochfrequenzhandel, werde wohl unrentabel werden und verschwinden. „Oder er verlagert sich nach Singapur“, so Edith Hlawati, Head of Banking & Corporate Finance bei CHSH. Von der Steuer erfasst sein sollen alle Transaktionen mit Bezug zu den teilnehmenden EU-Ländern, es genügt, dass ein Geschäftspartner dort ansässig ist oder das Papier dort emittiert wurde. Das soll Umgehungen verhindern. An kleinen Märkten – wie Österreich – könnten Investoren aber eventuell auch gänzlich vorübergehen, meint Staringer.

Hlawati plädiert dafür, im Gegenzug zur Transaktionssteuer Dividenden und Kursgewinne steuerlich zu entlasten, ja sogar einen Steuerfreibetrag für privaten Aktienwerb einzuführen – in Schweden habe man damit Erfolg gehabt. Der Aktienmarkt müsse für Privatanleger, aber auch für Unternehmen mit Kapitalbedarf attraktiver werden.

Aktuell boome dagegen das Fremdkapital: „Kapitalaufnahmen laufen fast nur mehr über Bonds.“ Dass diese stark auf dem Retailmarkt platziert werden, sei wegen der – speziell bei mittelständischen Unternehmen – zum Teil schwer einschätzbaren Risiken „nicht ganz ungefährlich“.

„Das Wertpapieruniversum wird schrumpfen“

Reformen. Neuregelungen auf EU-Ebene sollen Emittenten und Banken stärker in die Pflicht nehmen. Ein neues Prospektrecht gilt schon, es begünstigt einfachere Anlageprodukte.

VON CHRISTINE KARY

Wenn es um Verbraucherschutz im Zusammenhang mit Anlageprodukten geht, kommt immer wieder die Frage ins Spiel: Muss man Privatanleger vor zu komplexen, schwer verständlichen Finanzprodukten schützen? Die Positionen dazu sind kontroversiell und reichen von Forderungen eines generellen Verbots „toxischer“ Produkte bis zum Vorwurf, Konsumenten durch überzogene Schutzvorschriften entmündigen zu wollen.

Ein Impuls für einfachere Produkte könnte indes – abseits dieser Grundsatzdiskussion – vom neuen Prospektrecht ausgehen. Die Möglichkeit, bei sogenannten „Basisprospekten“, die bei bestimmten Arten von Anleihenmissionen zulässig sind, Details wie etwa die genauen Formeln für Derivate erst später zu ergänzen, bestehe jetzt nicht mehr, sagt Tibor Fabian, Partner bei Binder Grösswang. „Laut Finanzmarktaufsicht muss alles so genau beschrieben werden, dass es für kompliziertere Strukturen fast unmöglich geworden ist.“ Die Folge: „Komplexeres macht man nicht mehr. Das Wertpapieruniversum schrumpft.“

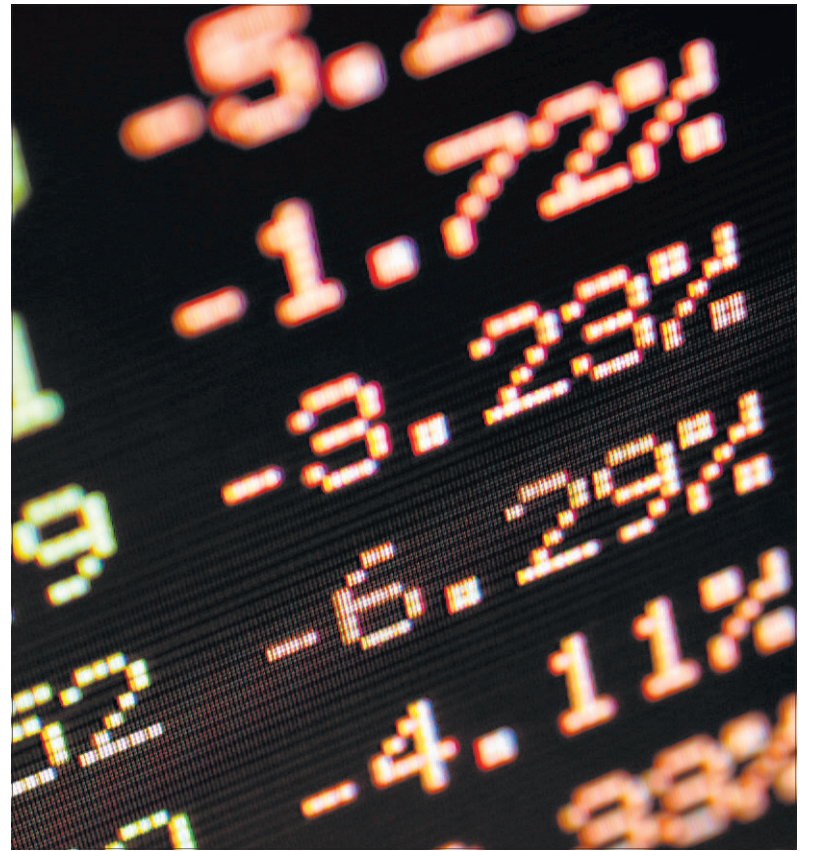
„Noch eins draufgesetzt“ werde durch die Pläne für MiFID II: „Die Aufsicht soll dann ‚gefährliche‘ Wertpapiere verbieten können.“ Schon jetzt seien Banken diesbezüglich vorsichtiger. „Sie

fragen sich sogar schon bei Basketprodukten: Ist das Konsumenten noch zumutbar?“ Dass Verbote der richtige Weg sind, statt Anleger besser zu informieren und zu beraten, bezweifelt Fabian allerdings. Er verweist auf Fälle, in denen eine Aktie als „lukrativeres Sparbuch“ verkauft wurde: „Die Aktie kann da nichts dafür.“ An zu großer Komplexität lag es nicht, wenn solche Investments schiefgingen.

Verhaltensregeln & Sanktionen

Ein anderes Thema in Sachen Markt- und Anlegerschutz ist die Bekämpfung von Marktmanipulationen. Auch diesbezüglich wird auf EU-Ebene über eine Reform diskutiert. „Die Sanktionen für Marktmissbrauch sollen verschärft und die Anwendung der Bestimmungen auch auf den außerbörslichen Handel ausgedehnt werden“, so Ronald Frankl, Head of Capital Markets bei Lansky, Ganzger + Partner. Unter anderem sollen bestimmte Verstöße gerichtlich strafbar werden; derzeit sind Marktmanipulationen nur mit Verwaltungsstrafen bedroht.

Verschärft werden soll auch die Corporate Governance von Banken. Das ist ein in der Öffentlichkeit noch weniger bekannter Aspekt von „Basel III“, der aber, so Bernd Fletzberger, Partner bei PFR Rechtsanwälte, zum Teil für heftige Diskussionen auf europäischer Ebene sorgt. Besonders in die Pflicht nehmen will man größere



Trotz aller Reformen: Die Marktrisiken bleiben.

[Stockphoto/stocknapper]

und kapitalmarktorientierte Kreditinstitute. Nach den Reformplänen müssen sie künftig im Aufsichtsrat einen „Risikoausschuss“ einrichten. „Er soll die Geschäftsleitung hinsichtlich der aktuellen und zukünftigen Risikobereitschaft und -strategie beraten“, so Fletzberger, „und außerdem die Umsetzung der Risikostrategie, der Eigenmittelausstattung und der Liquidität überwachen.“

Der Ausschuss muss aus mindestens drei Aufsichtsratsmitgliedern bestehen, die über entsprechende Expertise verfügen. Für Personalfragen in Geschäftsleitung und Aufsichtsrat soll nach denselben Kriterien ein „Nominierungsausschuss“ eingerichtet werden.

Uneins ist man noch über die Institutsgröße, ab der diese Ausschüsse verpflichtend vorgeschrieben werden sollen. „Das Finanz-

ministerium strebt eine Bilanzsumme von einer Milliarde Euro als Schwelle an, die Kreditwirtschaft fünf Milliarden Euro“, so Fletzberger.

Aufsichtsräte: „Fit & proper“

Darüber hinaus werden die Anforderungen an Bankaufsichtsräte generell verschärft: Derzeit schreibt das Bankwesengesetz nur für den Vorsitzenden größerer Kreditinstitute ausdrücklich vor, dass er eine angemessene persönliche Zuverlässigkeit und fachliche Eignung braucht. Künftig müssen jedoch alle Aufsichtsratsmitglieder „fit & proper“ sein, und zwar bei sämtlichen Banken, unabhängig von Größe und Rechtsform. Ob jeder neue Aufsichtsrat künftig zur „Eignungsprüfung“ bei der FMA antreten muss, ist laut Fletzberger noch nicht klar.

Keine Pflicht zur „Doppelberatung“

Anlegerschutz. Auf Anraten eines Vermögensberaters spekulierten Anleger mit geborgtem Geld – jetzt sitzen sie auf einem Schuldenberg. Hat die Depotbank Mitschuld an dem Debakel? Nein, sagt der OGH.

[WIEN/CKA] Haftet eine Bank gegenüber geschädigten Anlegern für das Verschulden eines Finanzdienstleisters, mit dem sie zusammenarbeitet? Dazu fielen in letzter Zeit drei OGH-Entscheidungen. Zweimal wurde eine Haftung grundsätzlich bejaht („Die Presse“ berichtete), im dritten Fall nicht.

In diesem dritten Fall (10b 48/12h) hatte ein Wertpapierdienstleister ein vermeintlich lu-

kratives Anlagekonzept zur Altersvorsorge erdacht: Liegenschaftseigentümern wurde angeraten, ihren Realbesitz für eine Bankgarantie zu verpfänden, die wiederum einen Kredit bei einem ausländischen Geldinstitut besichern sollte. Mit dem geborgten Geld würden dann – ebenfalls im Ausland – Wertpapiertermingeschäfte finanziert. Deren Erträge sollten nicht nur den Kredit abdecken, sondern auch noch einen satten Gewinn einspielen. Ein österreichisches Ehepaar ließ sich darauf ein, als Kreditgeber und Depotbank fungierte eine deutsche Bank. Es kam, wie es kommen musste: Die Spekulationsgeschäfte gingen schief, zwei Bankgarantien – die ein österreichisches Institut ausgestellt hatte – wurden gezogen, das Minus auf dem deutschen Konto des Ehepaars betrug danach immer noch über 115.000 Euro. Der Gesamtschaden belief sich auf mehr als 300.000 Euro.

Beraten muss der Kundennähere

Der Wertpapierdienstleister verabschiedete sich in die Insolvenz und fiel somit für Ersatzansprüche der Geschädigten weitgehend aus. Diese hofften nun, sich an ihrer deutschen Depotbank schadlos halten zu können. Daraus wird aber nichts: Zur Beratung verpflichtet gewesen sei nur der „kundennähere“ österreichische Dienstleister und nicht die Bank, entschied der OGH. Auf dessen Pflichterfüllung dürfe sich die De-

potbank verlassen, wenn es keine gegenteiligen Anhaltspunkte gebe.

Verlassen durfte sie sich auch auf die Angaben des Dienstleisters, dass man es mit erfahrenen Anlegern zu tun habe; nur dann dürfen Banken komplexe Transaktionen als „Execution only“-Geschäfte, also ohne selbst eine Beratung durchzuführen, abwickeln. Noch dazu habe die Depotbank die Anleger sogar schriftlich auf die Risiken kreditfinanzierter Wertpapieroperationen hingewiesen.

Anders als kürzlich in Sachen AWD/Aviso Zeta, qualifizierte das Höchstgericht den Dienstleister auch nicht als Erfüllungsgehilfen der Bank. Das dafür nötige Naheverhältnis zwischen Bank und Berater habe hier nicht bestanden, erklärt Rechtsanwalt Michael Steiner, Kanzlei Nemetschke Huber Koloseus, der in dem Verfahren die beklagte Bank vertritt. Der Berater sei weder exklusiv für die Bank tätig gewesen, noch habe sich diese des Dienstleisters bedient, um eigene Beratungspflichten gegenüber den Kunden zu erfüllen – einfach deshalb nicht, weil sie keine solchen hatte. Der OGH-Senat habe sich hier der herrschenden Lehre angeschlossen, so Steiner. Eine „Verdoppelung“ der Beratungspflichten sei weder sinnvoll noch praktikabel und auch nicht im Sinne eines bereits von seinem Vermögensberater informierten Anlegers.

Aber was heißt das nun für vergleichbare Fälle? Wann haftet eine

Bank für Fehler eines externen Beraters und wann nicht? Die konträr entschieden Fälle hätten „erhebliche Parallelen, aber auch erhebliche Unterschiede“, so Christian Lenz, Rechtsanwalt bei Brandl & Talos. Führe die Bank im Rahmen eines Anlagekonzepts nur einzelne Order aus, gebe es keine Beratungspflicht und Haftung, wohl aber, wenn der Berater ins Vertriebsnetz der Bank eingebunden sei, ständig deren Produkte vermittele und somit ein wirtschaftliches Naheverhältnis bestehe.

Grenzziehung schwierig

„Aber wo ist die Grenze?“, fragt dagegen Andreas Zahradnik, Partner bei Dorda Brugger Jordis: Klarheit herrsche hier längst noch nicht, verschiedene Senate hätten dazu unterschiedliche Ansichten, überhaupt sei die Judikatur zu dem Thema erst im Entwicklungsstadium. Er kritisiert, dass sich der OGH, als er erstmals eine Haftung der Bank für einen externen Vermögensberater bejahte (40b 129/12t), auf eine Analogie zum Versicherungsrecht stützte, „obwohl das Wertpapieraufsichtsgesetz (WAG) hier ohnehin relativ klare Regeln enthält“. Nach den WAG-Regeln habe eindeutig der kundennähere Dienstleister mehr Pflichten gegenüber dem Anleger als die Bank. Würde die Bankhaftung zu weit ausgelegt, „müsste sich jede Depotbank hüten, überhaupt noch Kunden von externen Beratern zu nehmen“.



Buch der Woche

Straube (Hrsg)

UGB

Wiener Kommentar

Band II: §§ 189–283

Rechnungslegung – IFRS

3. Auflage

Bestellung: www.manz.at
bestellen@manz.at
(01) 531 61-100

MANZ