

## **Position des BVI zum Referentenentwurf eines Zweiten Gesetzes zur Novellierung von Finanzmarktvorschriften auf Grund europäischer Rechtsakte (2. FiMaNoG)**

Als Vertreter der deutschen Fondsbranche begrüßt der BVI<sup>1</sup> die überwiegend sachgerechten Vorschläge im Referentenentwurf für ein 2. FiMaNoG. Die Umsetzung der überarbeiteten Finanzmarktrichtlinie (MiFID II) in das deutsche Recht ist für die Branche von zentraler Bedeutung. Sie wird zu erheblichen Veränderungen für den Vertrieb von Finanzinstrumenten und damit auch den Vertrieb von Investmentfonds führen. Wir sehen es daher als positiv an, dass der Referentenentwurf lediglich vereinzelt von den Vorgaben der Richtlinie abweicht und diese weiter verschärft.

Doch auch diese vereinzelt Fälle so genannten „Gold Platings“ sollten unterblieben. Denn zum einen steht eine solche Verschärfung grundsätzlich im Widerspruch zur gewünschten europaweiten Harmonisierung der Regelungen. Zum anderen sind die zu erwartenden Auswirkungen der MiFID II bereits so gravierend, dass der deutsche Gesetzgeber nicht noch zusätzliche Anforderungen auferlegen sollte.

Neben einer Reihe redaktioneller Anmerkungen (vgl. **Anlage**) sind uns folgende materielle Punkte wichtig:

### **Zu Artikel 1 – Änderung des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG)**

Zu Nr. 5 a) aa) – § 34c Abs. 1 S. 1 WpHG-E

aa) Satz 1 wird wie folgt gefasst:

„Andere Personen als Wertpapierdienstleistungsunternehmen, Kapitalverwaltungsgesellschaften, EU-Verwaltungsgesellschaften oder Investmentaktiengesellschaften, die in Ausübung ihres Berufes oder im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit für die Erstellung von Anlagestrategieempfehlungen im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 34 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 oder von Anlageempfehlungen im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 35 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 oder deren Weitergabe verantwortlich sind, haben dies der Bundesanstalt vor deren Erstellung oder Weitergabe anzuzeigen.“

Die Regelung ist auf EU-Verwaltungsgesellschaften und sämtliche Investmentgesellschaften auszuweiten. EU-Verwaltungsgesellschaften und sämtliche Formen von Investmentgesellschaften unterliegen wie Kapitalverwaltungsgesellschaften der Investmentaufsicht. Einer Anzeigepflicht für die Erstellung von Anlagestrategien bedarf es daher nicht.

---

<sup>1</sup> Der BVI vertritt die Interessen der deutschen Investmentindustrie. Seine 96 Mitglieder verwalten über 2,8 Billionen Euro in OGAWs, AIFs und Vermögensverwaltungsmandaten.

Mit der Interessenvertretung der Mitglieder engagiert sich der BVI für bessere Rahmenbedingungen für die Investmentanleger. Die Mitgliedsgesellschaften des BVI betreuen direkt oder indirekt das Vermögen von rund 50 Millionen Menschen in rund 21 Millionen Haushalten.

## Zu Artikel 2 – Änderung des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG)

Zu Nr. 4 a) mm) – § 3 Abs. 1 Nr. 18 WpHG-E

Nach Nummer 17 wird folgende Nummer 18 eingefügt:

„18. Kapitalverwaltungsgesellschaften, **EU-Verwaltungsgesellschaften** und extern verwaltete Investmentgesellschaften, ~~sofern sie nur die kollektive Vermögensverwaltung erbringen oder neben der kollektiven Vermögensverwaltung ausschließlich die in § 20 Absatz 2 und 3 des Kapitalanlagegesetzbuchs aufgeführten Dienstleistungen oder Nebendienstleistungen erbringen.~~“

Es ist richtig, die Ausnahme für Verwaltungsgesellschaften aus dem Begriff des Wertpapierdienstleistungsunternehmens im Gesetz zu verankern. Diese Ausnahme ist jedoch zumindest auf EU-Verwaltungsgesellschaften zu erweitern. Die MiFID nimmt sämtliche Verwalter von Organismen für gemeinsame Anlagen vom Anwendungsbereich aus, nicht nur solche, die in der jeweiligen Rechtsordnung tätig sind.

Es ist zwar nachvollziehbar, dass Regelungslücken vermieden werden sollen. Außerhalb der Europäischen Union und des EWR domizilierte Fondsgesellschaften sollen demnach keine Dienstleistungen nach der MiFID erbringen können, ohne den Anforderungen des WpHG zu unterliegen. Für EU-Verwaltungsgesellschaften gelten diese Erwägungen jedoch nicht. Denn die EU-Regulierung erfasst in der Europäischen Union domizilierte Fondsgesellschaften durch die OGAW- bzw. AIFM-Richtlinie und deren nationalen Umsetzungen. Diese ordnen nur bei der Erbringung MiFID-relevanter Nebendienstleistungen durch Verwaltungsgesellschaften die zielgerichtete Anwendung bestimmter MiFID-Standards an. Dies ist durch die Vorgaben des KAGB sichergestellt.

Die Einschränkung der Ausnahme auf die kollektive Vermögensverwaltung und die Dienst- und Nebendienstleistungen nach § 20 Abs. 2 und 3 KAGB ist auch nicht sachgerecht. Denn sie deckt nicht sämtliche, einer Kapitalverwaltungsgesellschaft erlaubten Tätigkeiten ab. Beispielsweise wäre die Anlage des eigenen Vermögens durch Kapitalverwaltungsgesellschaften im Sinne von § 20 Abs. 5 KAGB hiervon nicht erfasst. Dies könnte bei strenger Lesart des bisherigen Wortlauts des WpHG-Entwurfes entgegen den Vorgaben der MiFID II unter Umständen dazu führen, die Anlage des eigenen Vermögens von Kapitalverwaltungsgesellschaften als Wertpapierdienstleistung im Sinne von § 2 Abs. 8 Satz 6 WpHG-E (Eigengeschäft) qualifizieren zu müssen. Zudem würde die Einschränkung auf die aufgezählten Tätigkeiten auch nicht die einer EU-Verwaltungsgesellschaft erlaubten Tätigkeiten im Sinne unseres Änderungsvorschlages erfassen, die in anderen nationalen Gesetzen geregelt sind. Die Regelung sollte daher an die allgemeine Ausnahme von Fondsgesellschaften nach der MiFID II ohne Einschränkung auf einzelne erlaubte Tätigkeiten angepasst werden. Die Anwendung der Vorgaben nach dem WpHG ist durch den Verweis im KAGB sichergestellt.

Zu Nr. 56 - § 55 Abs. 6 Nr. 2 c) WpHG-E

§ 55 Abs. 6 Nr. 2 c) WpHG ist wie folgt anzupassen:

„Zahlungsmöglichkeiten des Kunden einschließlich etwaiger ~~Möglichkeiten der Zahlungen~~ durch Dritte.“

Die umzusetzende Vorschrift der MiFID II – Art. 24 Abs. 4 c) – bezieht sich eindeutig auf Zahlungen durch Dritte. Um Rechtsunsicherheit zu vermeiden, wann von einer offenzulegenden Möglichkeit der Zahlung durch Dritte auszugehen ist, sollte der Wortlaut an die EU-Vorgabe angepasst werden.

Zu Nr. 56 - § 55 Abs. 9 S. 3 Nr. 9 WpHG-E

§ 55 Abs. 9 S. 3 Nr. 9 WpHG ist folgendermaßen zu ändern:

„9. bei zertifizierten Altersvorsorge- und Basisrentenverträgen im Sinne des Altersvorsorgeverträge-Zertifizierungsgesetzes das individuelle Produktinformationsblatt nach § 7 Absatz 1 des Altersvorsorgeverträge-Zertifizierungsgesetzes ~~sowie zusätzlich die wesentlichen Anlegerinformationen nach Nummer 1, 3 oder Nummer 4, sofern es sich um Anteile an den in Nummer 1, 3 oder Nummer 4 genannten Organismen für gemeinsame Anlagen handelt.~~“

Bei Bereitstellung des individuellen Produktinformationsblattes für zertifizierte Altersvorsorgeverträge, die auf Investmentvermögen basieren, sollte ein zusätzliches Zur-Verfügung-Stellen der wesentlichen Anlegerinformationen nicht erforderlich sein. Über die produktspezifischen Merkmale von Altersvorsorgeprodukten ist ohnehin im Rahmen des Produktinformationsblatts gemäß § 7 Abs. 1 Ziffer 2 und 6 Altersvorsorge-Zertifizierungsgesetz (AltZertG) aufzuklären. Dabei sind insbesondere Investmentvermögen zu beschreiben, wenn diese als wesentliche Bestandteile des Vertrags gelten. Die Beschränkung auf das Produktinformationsblatt nach AltZertG entspräche auch dem Ziel des Gesetzgebers, der durch das Produktinformationsblatt die Komplexität senken will, die auch durch das Informationsvolumen zustande kommt (vgl. Bundestags-Drucksache 17/10818, S. 13, rechte Spalte). Die Anlage in Investmentfonds im Rahmen eines zertifizierten Altersvorsorgeprodukts erfolgt zudem nach einem festgelegten Programm anhand bestimmter bereits bei Vertragsschluss definierter Parameter. Es besteht kein Entscheidungsspielraum des Anlegers.

Zu Nr. 56 – § 55 Abs. 12 S. 1 Nr. 2 WpHG-E

§ 55 Abs. 12 S. 1 Nr. 2 WpHG-E ist wie folgt zu ändern:

„2. darf ~~sich die Honorar-Anlageberatung allein durch den Kunden vergüten lassen. Es dürfen~~ im Zusammenhang mit der Honorar-Anlageberatung keinerlei Zuwendungen von einem Dritten, der nicht Kunde dieser Dienstleistung ist oder von dem Kunden dazu beauftragt worden ist, ~~angenommen werden annehmen und behalten. Monetäre Zuwendungen dürfen nur dann angenommen werden, wenn das empfohlene Finanzinstrument oder ein in gleicher Weise geeignetes Finanzinstrument ohne Zuwendung nicht erhältlich ist.~~ Monetäre Zuwendungen sind ~~in diesem Fall~~ so schnell wie nach vernünftigen ~~em~~ Ermessen möglich nach Erhalt und in vollem Umfang an den Kunden auszukehren. ~~Die Annahme kleinerer nicht-monetärer Vorteile ist unter den Voraussetzungen nach Abs. 14 Satz 2 zulässig.~~ Vorschriften über die Entrichtung von Steuern und Abgaben bleiben davon unberührt. Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen muss Kunden über die ausgekehrten monetären Zuwendungen unterrichten.“

Der Referentenentwurf kombiniert die Anforderungen von MiFID II und Honoraranlageberatungsgesetz an die Honorarberatung und geht damit über die Regelung der MiFID II hinaus. Die MiFID II lässt die Entgegennahme von monetären Zuwendungen zu, solange der Berater diese dem Kunden weitergibt, unabhängig davon, ob das (bzw. ein gleich geeignetes) Finanzinstrument provisionsfrei zur Verfügung steht. Zudem ist die Entgegennahme kleinerer nicht-monetärer Vorteile bei der Honorarberatung nach der MiFID II möglich.



Im Rahmen des Honoraranlageberatungsgesetzes, also vor Inkrafttreten von MiFID II, hatte der deutsche Gesetzgeber hingegen die Entgegennahme von monetären Zuwendungen nur für den Fall zugelassen, dass das Finanzinstrument nicht ohne Zuwendung erhältlich ist. Er hat zudem nicht-monetäre Vorteile bei der Honorarberatung insgesamt untersagt. Diese Verschärfung gegenüber der Wertung von MiFID II beizubehalten ist nicht sachgerecht und hindert eine praktikable Umsetzung der Vorgaben zur Honorarberatung. Sie sollte daher im Zuge der Umsetzung von MiFID II beseitigt werden.

Durch die Level-2-Maßnahmen zur MiFID II werden sowohl die Anforderungen an die Weitergabe von monetären Zuwendungen geregelt als auch die nicht-monetären Vorteile definiert. Von dieser europaweit einheitlichen Regelung sollte der Gesetzgeber national nicht abweichen. Das grundsätzliche Verbot der Annahme von nicht-monetären Vorteilen halten wir für kontraproduktiv, da es z.B. die Teilnahme an kostenlosen Schulungen und Konferenzen für Honorarberater verhindern und damit die Weiterbildung der Honorarberater sowie den fachlichen Austausch innerhalb der Branche erschweren würde. Hierfür sollten im Einklang mit Art. 24 Abs. 7 b) zweiter Satz der MiFID II die gleichen Voraussetzungen wie im Rahmen der Finanzportfolioverwaltung gelten.

Die Voraussetzung, Zuwendungen nur annehmen zu dürfen, wenn das Finanzinstrument nicht zuwendungsfrei erhältlich ist, geht ebenfalls über die Vorgaben der MiFID II hinaus. Dem Kunden ist mit einer Weiterreichung der Provision ebenso gedient wie mit deren Verbot. Da weitere nationale Verschärfungen der Vorgaben für die Honorarberatung dem mit der Einführung der Honorarberatung verfolgten Zweck widersprechen, diese als Alternative zur Provisionsberatung zu etablieren, ist die Regelung an die Vorgaben der MiFID II anzupassen.

Zu Nr. 56 – § 55 Absatz 13 WpHG-E

§ 55 Absatz 13 WpHG-E ist zu streichen.

Die Regelung entstammt ebenfalls dem Honoraranlageberatungsgesetz und sieht verschärfte Anforderungen an die Honoraranlageberatung gegenüber der MiFID II vor. Sie widerspricht damit dem Zweck, die Honorarberatung als Alternative zur Provisionsberatung zu etablieren und sollte daher gestrichen werden.

Zu Nr. 56 - § 55 Abs. 14 S. 2 WpHG-E

§ 55 Abs. 14 S. 2 WpHG-E ist wie folgt zu ändern:

„Abweichend von Satz 1 dürfen nichtmonetäre Vorteile nur angenommen werden, wenn es sich um kleinere nichtmonetäre Vorteile handelt,

1. die geeignet sind, die Qualität der für den Kunden erbrachten Wertpapierdienstleistung und Wertpapiernebenleistungen zu verbessern, ~~wobei die Gesamthöhe der von einem einzelnen Unternehmen oder einer einzelnen Unternehmensgruppe gewährten Vorteile zu berücksichtigen ist,~~ und
2. die hinsichtlich ihres Umfangs und ihrer Art vertretbar und verhältnismäßig sind, wobei die Gesamthöhe der von einem einzelnen Unternehmen oder einer einzelnen Unternehmensgruppe gewährten Vorteile zu berücksichtigen ist, und daher nicht vermuten lassen, dass sie die Pflicht des Wertpapierdienstleistungsunternehmens, im bestmöglichen Interesse ihrer Kunden zu handeln, beeinträchtigen,



wenn diese Zuwendungen dem Kunden unmissverständlich offengelegt werden, bevor die betreffende Wertpapierdienstleistung- oder Wertpapiernebdienstleistung für die Kunden erbracht wird.“

Die Berücksichtigung der Gesamthöhe für von einer Unternehmensgruppe gewährte nichtmonetäre Vorteile ist keine Frage der Qualitätsverbesserung. Das Ziel, dass die Zuwendung auch dem Kunden zugutekommen soll, ist hier nicht betroffen. Sofern eine Gruppenbetrachtung gewollt ist, kann die Frage der Gesamthöhe allenfalls dazu führen, dass der Umfang der nichtmonetären Zuwendungen im Einzelfall als unverhältnismäßig anzusehen ist.

Zu Nr. 56 - § 55 Abs. 16 WpHG-E

In § 55 Abs. 16 ist am Ende folgender Satz anzufügen:

**„Bei zertifizierten Altersvorsorge- und Basisrentenverträgen im Sinne des Altersvorsorgeverträge-Zertifizierungsgesetzes gilt die Berichtspflicht gemäß Satz 1 bei Beachtung der jährlichen Informationspflicht gemäß § 7a des Altersvorsorgeverträge-Zertifizierungsgesetzes als erfüllt.“**

Das Zusammenwirken von WpHG und AltZertG wirft u.a. bei fondsbasierten Riesterprodukten Unklarheiten in der Abgrenzung auf, die in der Praxis zu erheblichen Problemen führen. Durch die MiFID II-Umsetzung drohen zusätzlich doppelte Informationspflichten zu denselben Themen, insbesondere bezüglich Kosten, Risiko und Performance. Die Informationen könnten sogar unterschiedlich oder widersprüchlich sein, da sie auf gänzlich verschiedenen gesetzlichen Grundlagen basieren, namentlich auf dem WpHG, dem AltZertG sowie dem KAGB. Mit der Einführung des individuellen Produktinformationsblattes (PIB) für Riester-Produkte zum 1. Januar 2017 kommen ohnehin weitere Informationspflichten hinzu. Dies wird sich durch die Vorgaben der MiFID II noch verschärfen.

Bei Umsetzung der MiFID II ist deshalb dringend darauf zu achten, diese Informationsflut nicht weiter zu verstärken. Aus unserer Sicht sollten daher die Besonderheiten aus dem AltZertG Beachtung finden. Dies steht auch im Einklang mit der MiFID II, die im Erwägungsgrund 89 Satz 2 vorsieht, dass „individuelle und betriebliche Altersvorsorgeprodukte (...) angesichts ihrer Besonderheiten und Zielsetzungen vom Anwendungsbereich dieser Richtlinie ausgenommen werden.“ Daher sollten die Spezialregelungen aus dem AltZertG als vorrangig gegenüber entsprechenden Pflichten gemäß dem WpHG gelten oder, wie vorgeschlagen, zumindest den Inhalt der Berichtspflicht vorgeben. Das AltZertG sieht für Kunden z.B. eine Informationspflicht vor, die die Verwendung der eingezahlten Beträge und erwirtschaftete Erträge abdeckt. Insofern erhält der Kunde bereits einen Bericht über die erbrachten Leistungen, und die zusätzliche Erfüllung der neuen MiFID-Berichtspflichten würde dem Kunden keinen weiteren Vorteil bringen. Ähnliche Korrekturen sind auch an anderen Stellen des WpHG erforderlich, so z.B. bei den Informationspflichten zu den Kosten und Dienstleistungen (siehe § 55 Abs. 9 S. 3 Ziffer 9 WpHG-E).

Zu Nr. 61 b) bb) - § 60 Abs. 1 WpHG-E

Nach Satz 2 ist folgender neuer Satz aufzunehmen:

**„Die Zulässigkeit der kleineren nicht-monetären Vorteile beurteilt sich nach § 55 Abs. 14 Satz 2 und 3.“**

Nach MiFID II werden für die Zulässigkeit kleinerer nicht-monetärer Vorteile im Rahmen der Finanzportfolioverwaltung und der Anlageberatung besondere Kriterien aufgestellt. Diese Kriterien stellen eine

strikt begrenzte Ausnahme vom allgemeinen Verbot der Zuwendungen bei diesen Dienstleistungen dar und sollten damit erst recht im Zusammenhang mit anderen Dienstleistungen gelten, für die die Annahme und Gewährung von Zuwendungen unter den Voraussetzungen des § 60 Abs. 1 WpHG-E weiterhin zulässig bleibt. Dieser „erst recht“-Schluss ist unter MiFID II zwar nicht ausdrücklich vorgesehen, andererseits aber auch nicht untersagt. In der Vertriebspraxis würde die Anwendung der Kriterien für kleinere nicht-monetäre Vorteile insbesondere den Umgang mit Zuwendungen von geringem Wert (z.B. Give-aways bei Messen) und Bewirtungskosten unterhalb der Geringfügigkeitsschwelle erleichtern.

Zu Nr. 70 h) cc) – § 69 Abs. 9 WpHG-E

§ 69 Abs. 9 WpHG-E ist wie folgt zu fassen:

„Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen, das Finanzinstrumente zum Verkauf konzipiert, hat ein Verfahren für die interne Freigabe zum Vertrieb jedes einzelnen Finanzinstruments und jeder wesentlichen Änderung bestehender Finanzinstrumente zu unterhalten, zu betreiben und regelmäßig zu überprüfen (Produktfreigabeverfahren). Das Verfahren muss gewährleisten, dass für jedes Finanzinstrument, bevor es an Kunden vertrieben wird, für Endkunden innerhalb der jeweiligen Kundengattung ein bestimmter Zielmarkt festgelegt wird. Dabei sind alle **relevanten Risiken aus dem Finanzinstrument, insbesondere das Verlust- und Ausfallrisiko sowie das Wertschwankungsrisiko, einschlägigen Risiken für den Zielmarkt** zu bewerten. Darüber hinaus ist sicherzustellen, dass die beabsichtigte Vertriebsstrategie dem nach Satz 2 bestimmten Zielmarkt entspricht.“

Die Regelung sollte nicht von den Vorgaben in Level 1 und Level 2 der MiFID II abweichende Anforderungen oder Konkretisierungen an die Bestimmung des Zielmarktes festlegen. Die Vorgaben in Level 1 und Level 2 sowie die derzeit von der ESMA konsultierten Leitlinien zur Bestimmung des Zielmarktes enthalten aufgrund der Begrifflichkeiten ungeklärte Fragen. Jede weitere Konkretisierung zur Bestimmung des Zielmarktes auf gesetzlicher Ebene wirft zusätzliche Fragen auf. Eine Konkretisierung auf nationaler Ebene steht zudem einer europaweit einheitlichen Interpretation der Vorgaben für die Bestimmung des Zielmarktes entgegen. Der Wortlaut sollte daher an die europäischen Regelungen angepasst werden.

## Zu Artikel 8 – Weitere Änderung des Kapitalanlagegesetzbuches

Zu Nr. 2 - § 5 Abs. 2 KAGB-E

Artikel 8 Nr. 2 ist wie folgt zu ändern:

„In § 5 Absatz 2 werden die Wörter „§§ 31 bis 31 b, 31 d und 33 bis 34a des Wertpapierhandelsgesetzes durch die Wörter „§§ 55 bis 58, 60, 69 und ~~71~~**72** bis 73 des Wertpapierhandelsgesetzes ersetzt“

Die Vorschriften zur bestmöglichen Ausführung von Handelsaufträgen nach MiFID finden auf die Dienst- und Nebendienstleistungen der Kapitalverwaltungsgesellschaften keine Anwendung. Dies ergibt sich aus Art. 6 Abs. 4 der OGAW-Richtlinie und Art. 6 Abs. 6 der AIFM-Richtlinie, die beide keinen Verweis auf Art. 21 der MiFID I enthalten, in dem die Pflichten zur Best Execution bisher geregelt waren. § 71 WpHG-E setzt Art. 27 der MiFID II um, der eine Fortführung der bisherigen Best Execution-Pflichten aus Art. 21 MiFID I darstellt. Folglich ist diese Vorschrift auf die Tätigkeiten der Kapitalanlagegesellschaften nicht anzuwenden.

Ergänzend ist klarzustellen, dass durch diese Anpassung des Anwendungsbereichs des WpHG keine Lücke im Anlegerschutz entsteht. Denn die Vorgaben des Art. 27 MiFID II, die in § 71 WpHG-E umgesetzt werden, gelten ohnehin nur für die Ausführung von Kundenaufträgen an Handelsplätzen. Kapitalverwaltungsgesellschaften führen jedoch keine Kundenaufträge aus, sondern treffen im Rahmen der Portfolioverwaltung eigene Handelsentscheidungen. Die bei der Ausführung dieser Handelsentscheidungen zu beachtenden Pflichten ergeben sich unmittelbar aus Art. 65 der Delegierten Verordnung zur MiFID II. Diese Vorschrift stellt eine Konkretisierung der allgemeinen Pflicht zum Handeln im bestmöglichen Interesse des Kunden aus Art. 24 Abs. 1 der MiFID II dar und findet somit auf die Dienst- und Nebendienstleistungen der Kapitalverwaltungsgesellschaften Anwendung.

Zu Nr. 4 – § 28 Abs. 1 Satz 3 KAGB-E

§ 28 Abs. 1 Satz 3 ist wie folgt zu fassen:

„~~§ 66, § 67 und~~ § 69 Absatz 2 und 3 des Wertpapierhandelsgesetzes **geltengilt** entsprechend.“

Nach der Gesetzesbegründung soll es sich bei der vorgeschlagenen Neuregelung in § 28 Abs. 1 Satz 3 KAGB-E lediglich um eine Folgeänderung aufgrund der geänderten Nummerierung des WpHG handeln. Die bisherige Regelung im KAGB sieht vor, dass die in § 33 Abs. 1a WpHG geregelten Organisationspflichten bei einem Hochfrequenzhandel (algorithmischer Handel) entsprechend auch für Kapitalverwaltungsgesellschaften gelten. Im Gesetzentwurf wird der bisherige § 33a Abs. 1a WpHG nunmehr in § 69 Abs. 2 WpHG-E geregelt. Bei einer bloßen Anpassung der neuen Nummerierung im WpHG müsste der Verweis in § 28 Abs. 1 Satz 3 KAGB daher lediglich auf § 69 Abs. 2 WpHG-E beschränkt bleiben. Da § 69 Abs. 3 WpHG-E die Organisationspflichten im Zusammenhang mit dem algorithmischen Handel um besondere Aufzeichnungspflichten ergänzt, ist auch die Einbeziehung dieser Regelung im KAGB sachgerecht.

Mit den Verweisen auf §§ 66 und 67 WpHG-E weitet der Gesetzentwurf jedoch entgegen der Gesetzesbegründung die bisherige Regelung im KAGB inhaltlich auf folgende weitere Sachverhalte aus: § 66 WpHG-E regelt besondere Pflichten für Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die Dritten einen direkten elektronischen Zugang zu Handelsplätzen gewähren. § 67 WpHG-E legt besondere Pflichten für Wertpapierdienstleistungsunternehmen fest, die als allgemeines Clearing-Mitglied für andere Personen handeln. Unabhängig von der fehlenden praktischen Relevanz gelten diese Vorgaben nach der MiFID II nicht für Kapitalverwaltungsgesellschaften. Die Verweise auf die §§ 66 und 67 WpHG-E sind daher zu streichen.

Zu Nr. 6 und 7 - §§ 51 Abs. 4 Satz 2 und 54 Abs. 4 Satz 2 KAGB-E

6. **§ 51 Absatz 4 wird wie folgt geändert:**

- a) ~~In § 51 Absatz 4~~ Satz 2 werden die Wörter „§ 31 Absatz 1 bis 9 und 11 sowie die §§ 31a, 31b, 31d, 33a, 34, 34a Absatz 3 und § 36 des Wertpapierhandelsgesetzes“ durch die Wörter „§§ 55 bis 58, 60, 71, **und 72 und 78** des Wertpapierhandelsgesetzes“ ersetzt.
- b) **Nach Satz 2 wird folgender Satz eingefügt: „Soweit diese Zweigniederlassungen Dienst- und Nebendienstleistungen im Sinne des § 20 Absatz 2 Nummer 1, 2, 3 oder 4 erbringen, hat ein geeigneter Prüfer mindestens einmal jährlich zu prüfen, ob sie die in Satz 2 genannten Vorschriften des Wertpapierhandelsgesetzes einhalten; § 38 Absatz 4 Satz 4 bis 6 und Absatz 5 gilt entsprechend.“**

7. **§ 54 Absatz 4 wird wie folgt geändert:**

- a) In ~~§ 54 Absatz 4~~-Satz 2 werden die Wörter „§ 31 Absatz 1 bis 9 und 11 sowie die §§ 31a, 31b, 31d, 33a, 34, 34a Absatz 3 und § 36 des Wertpapierhandelsgesetzes“ durch die Wörter „§§ 55 bis 58, 60, 71, und 72 ~~und 78~~ des Wertpapierhandelsgesetzes“ ersetzt.
- b) **Nach Satz 2 wird folgender Satz eingefügt: „Soweit diese Zweigniederlassungen Dienst- und Nebendienstleistungen im Sinne des Artikels 6 Absatz 4 der Richtlinie 2011/61/EU erbringen, hat ein geeigneter Prüfer mindestens einmal jährlich zu prüfen, ob sie die in Satz 2 genannten Vorschriften des Wertpapierhandelsgesetzes einhalten; § 38 Absatz 4 Satz 4 bis 6 und Absatz 5 gilt entsprechend.“**

Die Prüfung der Einhaltung der WpHG-Pflichten bei Erbringung von Dienst- und Nebendienstleistungen durch Zweigniederlassungen von EU-OGAW-/AIF-Verwaltungsgesellschaften sollte ausschließlich im KAGB geregelt werden. Dies hat der Gesetzgeber bereits für Kapitalverwaltungsgesellschaften, die diese Dienst- und Nebendienstleistungen erbringen und ebenfalls zur Einhaltung der WpHG-Vorgaben verpflichtet sind, in § 38 Abs. 4 KAGB abschließend festgelegt, ohne diesen Grundsatz jedoch auch auf die Zweigniederlassungen entsprechend zu übertragen. Die Verweise auf § 78 WpHG-E sind daher in § 51 Abs. 4 Satz 2 und § 54 Abs. 4 Satz 2 KAGB-E zu streichen und eine entsprechende Regelung wie in § 38 Abs. 4 Satz 4 bis 6 festzulegen. Damit schafft man einen einheitlichen Rechtsrahmen im KAGB für die Prüfung von bestimmten Pflichten durch Verwaltungsgesellschaften.

Neu: § 163 Abs. 5 KAGB

**In § 163 KAGB wird folgender Absatz 5 angefügt:**

**"Die Kapitalverwaltungsgesellschaft kann die Anlagebedingungen für die am 1. Januar 2018 bestehenden Immobilien-Sondervermögen ändern, um die Voraussetzungen für eine Immobilienteilfreistellung gemäß § 20 Absatz 3 Investmentsteuergesetz für das Immobilien-Sondervermögen zu erfüllen. Für die Genehmigung der Änderung gilt Absatz 3 und Absatz 4 Satz 2 bis 7 nicht."**

Erträge aus Immobilienfonds, die „gemäß ihren Anlagebedingungen“ fortlaufend überwiegend in Immobilien oder Immobilien-Gesellschaften investieren, werden nach § 20 InvStG in der ab dem 1. 1. 2018 geltenden Fassung je nach Anlageschwerpunkt zu einem bestimmten Prozentsatz steuerfrei gestellt.

Derzeit dürfte kaum ein im Ausland investierendes Immobilien-Sondervermögen diese Voraussetzungen erfüllen. Um die Teilfreistellung in Anspruch nehmen zu können, müssten die Anlagebedingungen geändert werden. Die Änderung der Anlagebedingungen von Publikums-Sondervermögen ist in § 163 Abs. 3 KAGB geregelt und mit Genehmigung der BaFin nur dann unproblematisch möglich, wenn diese mit den bisherigen Anlagebedingungen vereinbar sind. Sind sie unvereinbar, was nach Auffassung der BaFin dann der Fall ist, wenn sie wesentlich von den alten Anlagebedingungen abweichen, so sind Änderungen nur dann zulässig, wenn dem Anleger ein kostenloser Umtausch seiner Anteile in ein anderes Immobilien-Sondervermögen mit vergleichbaren Anlagebedingungen ermöglicht wird (§ 163 Abs. 3 Satz 4 KAGB). Soll die Investitionsmöglichkeit eines Immobilien-Sondervermögens, das bisher keine mengenmäßige Beschränkung hinsichtlich der Investitionsverteilung Inland/Ausland hat (also auch z.B. zu 100% Immobilien im Inland bestehen könnte), nunmehr auf eine Investition von 51% in ausländischen Immobilien beschränkt werden, so ist nach der uns bekannten Verwaltungspraxis der BaFin die Grenze der Wesentlichkeit überschritten.



Ein kostenloses Umtauschangebot in einen anderen Fonds (derselben Kapitalverwaltungsgesellschaft oder einer anderen Kapitalverwaltungsgesellschaft aus demselben Konzern) mit vergleichbaren Anlagebedingungen scheidet meist daran, dass die Kapitalverwaltungsgesellschaft oder ggfs. andere konzernangehörige Kapitalverwaltungsgesellschaften keine zwei Fonds mit vergleichbaren Anlagebedingungen verwalten. Vielmehr ist die Kapitalverwaltungsgesellschaft bestrebt, die Fonds untereinander abgrenzbar zu halten. (Abgesehen davon müssten auch die Anlagebedingungen des „vergleichbaren“ Fonds geändert werden, um die Teilfreistellung in Anspruch zu nehmen.) Insgesamt muss man davon ausgehen, dass die Regelung des § 163 Abs. 3 KAGB zu einem faktischen Ausschluss von wesentlichen Änderungen der Anlagebedingungen bei Immobilien-Sondervermögen führt. Immobilien-Sondervermögen dürften daher ohne die von uns vorgeschlagene Regelung faktisch außerstande sein, die Voraussetzungen für eine Immobilienteilfreistellung zu erreichen.

Um auch bestehende Immobilien-Sondervermögen in die Lage zu versetzen, von dem künftigen steuerlichen Mechanismus der Teilfreistellung zu profitieren, bedarf es der vorgeschlagenen gesetzlichen Klarstellung.

## **Zu Artikel 11 – Änderung des Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetzes**

Zu Nr. 6 – § 16j Abs. 5 FinDAG-E

§16j Abs. 5 FinDAG-E ist wie folgt zu fassen:

„(5) Für Umlagepflichtige der Gruppe Emittenten ist der Umlagebetrag nach den Umsätzen von Wertpapieren der Umlagepflichtigen zu bemessen, die an den inländischen Handelsplätzen im Sinne von § 2 Absatz 22 des Wertpapierhandelsgesetzes in einem Umlagejahr angefallen sind. Wertpapiere im Sinne von Satz 1 sind Wertpapiere im Sinne von § 2 Absatz 1 des Wertpapierhandelsgesetzes, die an einer inländischen Börse zum Handel zugelassen oder in den Freiverkehr einbezogen sind. **Finanzinstrumente im Sinne von § 2 Absatz 4 Nummer 2 des Wertpapierhandelsgesetzes gelten nicht als Wertpapiere im Sinne von Satz 1.** Bei der Bemessung des Umlagebetrages ist vorbehaltlich der Regelungen des Absatzes 6 die Höhe der von den inländischen Handelsplätzen nach ~~Satz 4~~**Satz 5** an die Bundesanstalt gemeldeten Umsätze für den einzelnen Umlagepflichtigen in das Verhältnis zur Gesamthöhe der für alle Umlagepflichtigen gemeldeten Umsätze zu setzen. Die Handelsplätze haben der Bundesanstalt zur Festsetzung der Umlage und der Umlagevorauszahlung über die Umsätze nach Satz 1 Auskunft zu erteilen und Unterlagen vorzulegen. Die Bundesanstalt kann von den Emittenten Auskunft und die Vorlage von den Unterlagen verlangen, soweit dies zur Festsetzung der Umlage und der Umlagevorauszahlung erforderlich ist.“

Die vorgeschlagene neue Bemessungsgrundlage für die Umlagepflicht im Aufsichtsbereich Wertpapierhandel würde zu einer nicht gerechtfertigten Ausweitung der BaFin-Umlage auf Kapitalverwaltungsgesellschaften führen. Nach der Gesetzesbegründung zu § 16i Abs. 1 FinDAG (vgl. BT-Drs. 17/11119, S. 30) soll die Umlage für den Wertpapierhandel in erster Linie die Kosten der Aufsichtstätigkeit der BaFin abdecken, die von den beaufsichtigten Unternehmen – nämlich der Gruppe der Wertpapierdienstleistungsunternehmen und Anlageverwalter einerseits und der Gruppe der Emittenten andererseits – für diesen Bereich verursacht wird. Die vorgeschlagene neue Bemessungsgrundlage berücksichtigt jedoch bei Kapitalverwaltungsgesellschaften dieses Verursacher-Leistungs-Prinzip in unangemessener Weise wie folgt:

- Kapitalverwaltungsgesellschaften verursachen keine Kosten, die durch die Gruppe der Wertpapierdienstleistungsunternehmen und Anlageverwalter im Sinne von § 16i Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 FinDAG zu tragen sind. Ausweislich der Gesetzesbegründung zu § 16i Abs. 1 FinDAG soll diese Gruppe die Kosten für die Aufsichtsaufgaben des Meldewesens nach § 9 WpHG und der Aufsicht nach WpHG über Wertpapierdienstleistungsunternehmen und deren vertraglich gebundene Vermittler tragen. Kapitalverwaltungsgesellschaften sind keine Wertpapierdienstleistungsunternehmen, was durch § 3 Abs. 1 Nr. 18 WpHG-E explizit nochmals klargestellt wird, so dass sie auch nicht der Aufsicht nach dem WpHG unterliegen. Zudem sind sie nicht im Sinne von § 9 WpHG meldepflichtig. Daran hat sich auch nichts durch die Überarbeitung der MiFID und der Neuregelung des bislang in § 9 WpHG geregelten Meldewesens durch die Verordnung (EU) 600/2014 (MiFIR) geändert. Die bisherigen Meldepflichten werden künftig in Art. 26 MiFIR festgelegt. Gemäß Artikel 1 Abs. 2 MiFIR findet diese Verordnung (und damit auch die Meldepflichten) nur auf Wertpapierfirmen und Kreditinstitute sowie Marktbetreiber Anwendung. Hierzu zählen jedoch nicht Kapitalverwaltungsgesellschaften, so dass diese nach wie vor nicht meldepflichtig sind.
- Kapitalverwaltungsgesellschaften können jedoch als Emittenten im Sinne von § 16i Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 FinDAG grundsätzlich betroffen sein, soweit deren Fonds an einer inländischen Börse zum Handel zugelassen oder in den Freiverkehr einbezogen sind. Ausweislich der Gesetzesbegründung zu § 16i Abs. 1 FinDAG soll die Gruppe der Emittenten die Kosten für die Aufsichtsaufgaben der Überwachung der Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten bei bedeutenden Stimmrechtsanteilen, der Überwachung der Informationspflichten der Emittenten gemäß §§ 30a bis 30f WpHG, Aufgaben nach dem Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz, Ad-hoc-Publizität, Directors' Dealings sowie die Aufsicht nach dem Wertpapierprospektgesetz tragen. Dass für Kapitalverwaltungsgesellschaften kein Aufsichtsaufwand in diesem Sinne entstanden ist, zeigt die bisherige Bemessungsgrundlage, wonach Kapitalverwaltungsgesellschaften als Emittenten allein zur Mindestumlage gemäß § 16j Abs. 6 FinDAG in Höhe von jeweils 250 Euro herangezogen werden. Denn ausweislich der Gesetzesbegründung zu § 16j Abs. 6 FinDAG (vgl. BT-Drs. 17/11119, S. 32) deckt der Mindestbetrag keine individuell zurechenbaren Kontrollleistungen der Aufsicht ab. Vielmehr soll er der Tatsache Rechnung tragen, dass jeder Aufsichtspflichtige von den Kontrollleistungen profitiert, die ihm oder anderen Aufsichtspflichtigen (in diesem Fall gegenüber den übrigen Emittenten) erbracht werden und zur Stabilität des Marktes beitragen.
- Infolge der neu vorgeschlagenen Bemessungsgrundlage wird dieser Grundsatz jedoch durchbrochen. Künftig sollen die Umsätze von Wertpapieren, die an inländischen Handelsplätzen in einem Umlagejahr angefallen sind, zur Bemessung des Umlagebetrages herangezogen werden (vgl. § 16j Abs. 5 FinDAG-E). Damit würden auch sämtliche Umsätze aus Anteilen oder Aktien an Fonds, die an einer inländischen Börse zum Handel zugelassen oder in den Freiverkehr einbezogen sind, in die Bemessungsgrundlage hineinfallen. Nach einer ersten groben Schätzung müsste ein Gesamtkostenbetrag von ca. 1 Million Euro künftig auf alle betroffenen Kapitalverwaltungsgesellschaften umgelegt werden, während sie bislang auf Basis des Mindestbeitrages in Höhe von jeweils 250 Euro herangezogen werden. Eine derartige Umlageerhöhung ist nicht mehr mit dem Verursacher-Kosten-Prinzip und dem Verhältnismäßigkeitsgrundsatz vereinbar.

Wir verkennen an dieser Stelle nicht, dass im Vergleich zur bisherigen Regelung in § 9 Abs. 1a Satz 2 WpHG künftig durch die MiFIR der Kreis der meldepflichtigen Geschäfte auf Anteile oder Aktien an Fonds erweitert wird. Damit müssen demnächst Wertpapierfirmen, die Geschäfte mit Fonds über inländische Börsen oder den Freiverkehr tätigen, diese Geschäfte melden. Dies soll die BaFin in die Lage versetzen, potenzielle Fälle eines Marktmissbrauchs aufzudecken und zu untersuchen sowie das faire und ordnungsgemäße Funktionieren der Märkte zu überwachen (vgl. Erwägungs-



grund 32 MiFIR). Für Kapitalverwaltungsgesellschaften greifen deshalb grundsätzlich auch einzelne Pflichten der Marktmissbrauchsverordnung (z. B. Ad-hoc-Publizitätspflicht, das Führen von Insiderverzeichnissen, die Meldung von Transaktionen von Führungskräften). Diese Kontrollaufgaben als neue Aufgaben für die BaFin wurden bereits im ersten FiMaNoG festgelegt, ohne dass der Gesetzgeber hier eine Notwendigkeit zur Ausweitung der BaFin-Umlage zur Abdeckung der damit verbundenen Aufsichtsaufgaben gesehen hätte. Mit dem Gesetz zur Stärkung der deutschen Finanzaufsicht hat der Gesetzgeber jedoch ausdrücklich festgestellt, dass bei Schaffung neuer Aufgaben der BaFin in den jeweiligen Gesetzesbegründungen festgelegt werden muss, welche Gruppe von Umlagepflichtigen die Kosten für die Wahrnehmung der neuen Aufgaben zu tragen hat (vgl. BT-Drs. 17/11119). Auch der vorliegende Gesetzentwurf eines zweiten FiMaNoG lässt offen und begründet nicht, wie die Kosten für diese neuen Aufsichtsaufgaben innerhalb der Gruppe der Emittenten verursachergerecht verteilt werden sollen.

Hierbei wäre insbesondere zu berücksichtigen, dass die Aufgaben der BaFin im Bereich der Marktmissbrauchsaufsicht über Kapitalverwaltungsgesellschaften, deren Fonds an einem geregelten Markt gehandelt werden, letztlich nur einen sehr geringen Teil des für die Gruppe der übrigen Emittenten relevanten Kontrollbereichs ausmacht. Etwaige Manipulationen über Absprache zu Fondspreisen an geregelten Märkten sind zudem eher unwahrscheinlich. Denn auch wenn Fonds über einen geregelten Markt gehandelt werden können, müssen für diese aufgrund der investimentrechtlichen Vorgaben regelmäßig die Ausgabe- und Rücknahmepreise sowie der Nettoinventarwert (NAV) je Anteil oder Aktie bestimmt und veröffentlicht werden (vgl. § 170 KAGB). Der an einem geregelten Markt erzielte Preis wird sich daher regelmäßig an diesen Preisen und dem NAV orientieren bzw. messen lassen müssen. Insoweit ist es unverhältnismäßig, dieselbe Bemessungsgrundlage für Kapitalverwaltungsgesellschaften wie für die übrigen Emittenten heranzuziehen. Hinzu kommt, dass nach der MAR die genannten Pflichten der Marktmissbrauchsverordnung nur greifen, wenn Anteile oder Aktien an Fonds mit Zustimmung oder auf Antrag der Kapitalverwaltungsgesellschaften am regulierten Markt gehandelt werden. In den meisten Fällen werden jedoch Anteile oder Aktien von Fonds ohne Einfluss der Kapitalverwaltungsgesellschaft in den Handel einbezogen. Das Abstellen auf den Umsatz sämtlicher gehandelte Fondsanteile/-aktien berücksichtigt daher nicht den aufgrund der MAR festgelegten Kontrollaufwand der BaFin.

Insgesamt sollte es daher bei der bisherigen Regelung zur Bemessung des Umlagebetrages für Kapitalverwaltungsgesellschaften verbleiben. Dies kann nur dadurch erreicht werden, dass die Geschäfte mit Anteilen oder Aktien an Fonds aus dem für die Umlageberechnung maßgeblichen Wertpapierbegriff ausgenommen werden.

Höchst hilfsweise könnte erwogen werden, die für die betroffenen Kapitalverwaltungsgesellschaften geltende Mindestumlagehöhe in angemessener Weise anzuheben, um die mit der Marktmissbrauchsaufsicht verbundenen Aufsichtsaufgaben für gehandelte Fondsanteile gesondert zu berücksichtigen. Hierzu bedarf es einer Anpassung des § 16j Abs. 6 FinDAG. Gerne unterbreiten wir bei Bedarf einen entsprechenden Formulierungsvorschlag.

### **Zu Artikel 12 und Artikel 23 – Änderung des Anlegerentschädigungsgesetzes und der EdW-Beitragsverordnung**

1. § 8 Abs. 9 Satz 3 AnlEntG ist wie folgt zu fassen:

„(9) Das Nähere über die Jahresbeiträge, die einmaligen Zahlungen, die Sonderbeiträge und die Sonderzahlungen regelt das Bundesministerium der Finanzen durch Rechtsverordnung ohne Zustimmung des Bundesrates nach Anhörung der Entschädigungseinrichtung; hinsichtlich

der Jahresbeiträge, der einmaligen Zahlungen sowie der Sonderbeiträge und Sonderzahlungen sowie der Sonderzahlungen sind die Art und der Umfang der gesicherten Geschäfte, das Geschäftsvolumen und die Anzahl, die Größe, die Geschäftsstruktur und das Risiko der der Entschädigungseinrichtung zugeordneten Institute, einen Entschädigungsfall herbeizuführen, zu berücksichtigen. Die Rechtsverordnung kann auch Bestimmungen zur Erhebung von Verzugszinsen für verspätet geleistete Beiträge, zur Kreditaufnahme und zur Anlage der Mittel enthalten. **Das Bundesministerium der Finanzen kann die Ermächtigung durch Rechtsverordnung auf die Bundesanstalt übertragen.**<sup>4</sup>

2. § 7b EdW-Beitragsverordnung wird gestrichen.

Wir begrüßen außerordentlich, dass der Gesetzgeber nunmehr auch als Verordnungsgeber für die ursprünglich vom Bundesministerium der Finanzen erlassenen EdW-Beitragsverordnung agieren soll. Dies stellt die besondere Bedeutung der Regelungen in der EdW-Beitragsverordnung heraus. Allerdings bedarf dies einer grundsätzlichen Änderung der Verordnungsermächtigung im AnlEntG, die mit dem vorliegenden Gesetzentwurf nicht nachvollzogen wird. Nach geltender Rechtslage (vgl. § 8 Abs. 9 Satz 3 AnlEntG) ist zunächst das BMF zum Erlass einer EdW-Beitragsverordnung ermächtigt, das diese Ermächtigung durch Rechtsverordnung auf die Bundesanstalt (BaFin) übertragen kann. Hiervon hat das BMF im Rahmen der Fünften Novelle zur Änderung der EdW-Beitragsverordnung Gebrauch gemacht und in § 7b EdW-Beitragsverordnung die Ermächtigung zum Erlass von Änderungen der EdW-Beitragsverordnung auf die BaFin übertragen. Die BaFin hat auch kürzlich einen Referentenentwurf einer Siebten Verordnung zur Änderung der EdW-Beitragsverordnung konsultiert, der noch nicht finalisiert ist.

Anlässlich der vorgeschlagenen Änderung der EdW-Beitragsverordnung in diesem Gesetz bitten wir für die Zukunft in § 8 Abs. 9 Satz 3 AnlEntG klarzustellen, wer letztlich zum Erlass und zur Änderung einer EdW-Beitragsverordnung befugt sein soll. Wir fordern wiederholt, diese Befugnis allein auf das BMF zu übertragen. Die in § 8 Abs. 9 Satz 3 AnlEntG enthaltene Möglichkeit und in § 7b EdW-Beitragsverordnung vollzogene Übertragung der Verordnungsermächtigung vom BMF auf die BaFin wirft erhebliche Bedenken auf. Denn der BaFin werden im AnlEntG verschiedene Aufgaben zugewiesen, die eine Beitragspflicht auslösen (z. B. die Entscheidung darüber, wann ein Institut überhaupt einer Entschädigungseinrichtung zugeordnet wird). Zudem hat die BaFin als Widerspruchsbehörde über etwaige Widersprüche der EdW-Institute gegen die Beitragsbescheide zu entscheiden. Vor dem Hintergrund der Vielzahl der aktuell anhängigen Widerspruchsverfahren im Zusammenhang mit der EdW-Beitragserhebung ist die vom Verordnungsgeber zu fordernde „Unabhängigkeit“ damit nicht mehr gegeben.

Nach Auffassung des Bundesministeriums der Justiz und für Verbraucherschutz (BMJV) sollen solche Subdelegationen außerdem nur zulässig sein, wenn sie zweckmäßig sind.<sup>2</sup> Dies soll nur der Fall sein, wenn es sich um Sachverhalte handelt, die regional verschieden sind oder eine spezielle Fachkenntnis erfordern. Das BMJV geht insoweit davon aus, dass solche Sachverhalte durch die ortsnäheren und die mit einer Regelungsmaterie dauernd befassten Verwaltungsbehörden oft einfacher, schneller und treffender geregelt werden, da sie mit den Besonderheiten besser vertraut sind. Dies ist aber bei der Ausgestaltung des Beitragssystems für die Anlegerentschädigung nicht der Fall. Das BMF verfügt nach unserer Einschätzung über ausreichende Expertise in diesem Bereich und sollte federführend bei solchen wichtigen Entscheidungen, die das Finanzmarktsystem betreffen, als Verordnungsgeber tätig werden. Dies hat das BMF bereits mit bisher fünf Änderungen der EdWBeitrV hinreichend unter Beweis gestellt.

---

<sup>2</sup> [http://hdr.bmj.de/page\\_c.6.html](http://hdr.bmj.de/page_c.6.html)

## **Zu Artikel 19 – Änderung der Wertpapierdienstleistungs-Verhaltens- und Organisationsverordnung**

Zu § 6 Abs. 2 Nr. 2 WpDVerOV-E

§ 6 Abs. 2 Nr. 2 WpDVerOV-E ist wie folgt abzuändern:

„2. Sie nicht unmittelbar dem annehmenden oder gewährenden Wertpapierdienstleistungsunternehmen, dessen Gesellschaftern oder Beschäftigten zugutekommt, ohne zugleich einen **materiellen** Vorteil für den jeweiligen Kunden darzustellen, und“

Die EU-Vorlage in Art. 11 Abs. 2 Unterabsatz b der Delegierten Richtlinie zur MiFID II verwendet den Ausdruck „materieller Vorteil“ (tangible benefit). Der Begriff „konkreter Vorteil“ kann unter Umständen eine andere Bedeutung haben. Um der Auslegung dieser Vorschrift im Einklang mit EU-Recht nicht in unzulässiger Weise vorzugreifen, sollten die Begrifflichkeiten entsprechend angepasst werden.

## Anlage – Redaktionelle Anmerkungen

### Allgemeine Anmerkung

Der Gesetzentwurf führt an verschiedenen Stellen die Begriffe „nichtmonetäre“ bzw. „monetäre“ Vorteile neu ein. In den bisherigen Regelungen werden jedoch die inhaltsgleichen Begriffe „geldwerte“ bzw. „nichtgeldwerte“ Vorteile verwendet. Im Sinne einer konsistenten Umsetzung und Rechtsanwendung sollten einheitliche Begriffe in den jeweiligen Gesetzen und Verordnungen formuliert werden.

### Zu Artikel 2 – Änderung des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG)

#### Zu Nr. 3 h) ff) – § 2 Abs. 3 WpHG-E

Die Änderung sollte lauten: „In ~~Absatz 8 Satz 7~~ **Absatz 3 Satz 4** werden die Wörter (...)“

#### Zu Nr. 3 o) – § 2 Abs. 15 WpHG-E

Die Änderung sollte lauten: „~~(7a)~~ **(15)** MTF-Emittenten im Sinne dieses Gesetzes (...)“

#### Zu Nr. 3 p) – § 2 Abs. 16 WpHG-E

Die Änderung sollte lauten:

„(16) OTF-Emittenten im Sinne dieses Gesetzes (...),

Nr. 1 die ihren Sitz im Inland haben und die für ihre Finanzinstrumente eine Zulassung zum Handel auf einem organisierten Handelssystem im Inland oder in einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Union oder einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum **beantragt oder** genehmigt haben,“

#### Zu Nr. 23 – § 21 WpHG-E

Die Änderung sollte lauten: „Der bisherige § 16a wird § 21 und in Absatz 2 Satz 2 wird die Angabe „§ 4 Abs. 9“ durch die Angabe „§ 6 ~~Absatz 22~~ **Absatz 27**“ ersetzt.“

#### Zu Nr. 27 – § 32 WpHG-E

Die Änderung sollte lauten: „Der bisherige § 25a wird § 32 und wie folgt geändert: In Absatz 1 werden die Wörter „§ 21 Absatz 1 und 1a“ durch die Wörter „§ 26 Absatz 1 und 2“, die Angabe „§ 21 und“ durch die Angabe „~~§ 29 und~~ **§ 26 und**“, (.....)“

#### Zu Nr. 44 – § 39 WpHG-E

Die Änderung sollte lauten: „(...) c) In Absatz 2 Satz 1 werden die Wörter „§21 Abs. 1 Satz 1, Abs. 1a, § 25 Abs. 1 Satz 1, § 26 Abs. 1 Satz 1 und 2 und § 26a“ durch die Wörter „§ 26 Absatz 1 Satz 1, Absatz 2, § 31 Absatz 1 Satz 1, § ~~3336~~ Absatz 1 Satz 1 und 2 und § 34“ (...)“

#### Zu Nr. 56 – § 55 Abs. 9 Nr. 9 WpHG-E

Die Vorschrift sollte lauten: „9. bei zertifizierten Altersvorsorge- und Basisrentenverträgen im Sinne des Altersvorsorgeverträge-Zertifizierungsgesetzes das individuelle Produktinformationsblatt nach § 7 Absatz 1 des Altersvorsorgeverträge-Zertifizierungsgesetzes sowie zusätzlich die wesentlichen Anlegerinformationen nach Nummer 1, ~~3 oder Nummer 44~~ **oder Nummer 5**, sofern es sich um Anteile an den in Nummer 1, ~~3 oder Nummer 44~~ **oder Nummer 5** genannten Organismen für gemeinsame Anlagen handelt.“

**Zu Nr. 59 a) aa) – § 58 Abs. 1 S. 1 WpHG-E**

Die Änderung sollte lauten: „a) Absatz 1 wird wie folgt geändert:

aa) In Satz 1 werden die Wörter „§ 31 Abs. 2, 3 und 5 bis 7 sowie die §§ 31c, 31d und 33a“ durch die Wörter „§ 55 Absatz 1 Nummer 1, 2 bis 5, 8, 10, 12 14 bis 17 ~~und 20~~, ~~§ 58 § 59~~ Absatz 1, §§ ~~59, 70, 71 Absatz 2 und § 75 Absatz 1 und 2~~, 60, 71, 72 Absatz 2 und § 76 Absatz 2 und 3“ ersetzt.“

**Zu Nr. 60 b) aa) – § 59 Abs. 2 S. 1 WpHG-E**

Die Änderung sollte lauten: aa) In Satz 1 werden nach den Wörtern „zum Handel an einem organisiertem Markt zugelassen sind“ die Wörter „oder die an einem Handelsplatz im Sinne des § 2 ~~Absatz 25 Absatz 22~~“ gehandelt werden“ eingefügt.

**Zu Nr. 61 e) – § 60 Abs. 4 S. 3 WpHG-E**

Die Änderung sollte lauten: „Bei der Umsetzung der Anforderungen nach diesem Absatz sowie Absatz 1 Satz 1 Nummer 2 und den Sätzen 3 und 4 haben Wertpapierdienstleistungsunternehmen den Vorgaben der § 55 Absatz 6 Satz 3 Nummer 2 und ~~Artikel 45 Artikel 50 Abs. 2 Satz 3~~ der Delegierten Verordnung (EU) Nr. ... [DV MiFID II] Rechnung zu tragen.

**Zu Nr. 72 a) aa) – § 71 Abs. 1 WpHG-E**

Die Änderung sollte lauten: „Vor der Nummer 1 werden die Wörter „§ 2 Abs. 3 Satz 1 Nr. 1 bis 3“ durch die Wörter „§ 2 ~~Absatz 3 Absatz 8~~ Satz 1 Nummer 1 bis 3“ ersetzt.“

**Zu Nr. 72 c) – § 71 Abs. 5 Satz 2 WpHG-E**

Die Änderung sollte lauten: „In Absatz 5 Satz 2 werden die Wörter „organisierter Märkte und multilateraler Handelssysteme“ durch die Wörter „von Handelsplätzen im Sinne von § 2 ~~Absatz 25 Absatz 22~~“ ersetzt.“

**Zu Nr. 84 b) – § 82 WpHG-E**

Die Änderung sollte lauten: „In Absatz 2 Nummer 2 wird die Angabe „§ 2 Absatz 3 Satz 1 Nummer 9“ durch die Angabe „§ 2 ~~Absatz 6 Absatz 8~~ Satz 1 Nummer 10“ ersetzt.“

**Zu Nr. 116 b) – § 108 WpHG-E**

Die Änderung sollte lauten: „(1) Mit Freiheitsstrafe bis zu fünf Jahren oder mit Geldstrafe wird bestraft, wer eine in § 109 Absatz 2 Nummer 3 oder § 109 ~~Absatz 16 Absatz 15~~ Nummer 2 bezeichnete vorsätzliche Handlung begeht und dadurch einwirkt (...).“

**Zu Artikel 7 – Änderung des Kapitalanlagegesetzbuches (KAGB)**

**Zu Nr. 23 b) – § 101 Abs. 1 Satz 3 Nr. 7 KAGB-E**

Die Änderung sollte lauten: „Folgende Nummer 7 wird angefügt: 7. die in Artikel 13 Absatz 2 in Verbindung mit Anhang Abschnitt A der Verordnung (EU) Nr. 2015/2365 genannten Informationen.“

**Zu Nr. 24 – § 103 Satz 1 KAGB-E**

Die Änderung sollte lauten: „In § 103 Satz 1 werden (...) die Wörter „sowie für OGAW die in Artikel 13 Absatz 2 in Verbindung mit Anhang Abschnitt A der Verordnung (EU) Nr. 2015/2365 genannten Informationen“ eingefügt.“

**Eine zusätzliche Nr. 31a sollte wie folgt lauten:**

**„§ 300 Absatz 4 wird gestrichen.“**

Der Absatz regelt Informationspflichten gegenüber Privatanlegern für den Fall, dass sich der Haftungsmaßstab der Verwahrstelle ändert. Die Möglichkeit, diesen Haftungsmaßstab zu ändern, wurde jedoch für OGAW und Publikums-AIF mit dem OGAW-V-Umsetzungsgesetz abgeschafft (vgl. §§ 77 Abs. 4 und 88 Abs. 4 KAGB). Die Vorschrift läuft seitdem ins Leere.

**Zu Nr. 32 b) – § 307 Absatz 1 Satz 2 Nr. 20 KAGB-E**

Die Änderung sollte lauten: „Folgende Nummer 20 wird angefügt: 20. die in Artikel 14 **Absatz 1 und 2** der Verordnung (EU) Nr. 2015/2365 genannten Informationen.“

**Zu Nr. 33 c) – § 340 Absatz 7 Nr. 4 KAGB-E**

Die Änderung sollte lauten: „Nach Satz 1 Nummer 3 werden folgende Nummern 4 und 5 angefügt: 4. in den Fällen des Absatzes 6b Nummer 1 und ~~5-2~~ mit einer Geldbuße bis zu fünf Millionen Euro; (...) und in den Fällen des Absatzes 6b Nummer ~~5-2~~ eine Geldbuße bis zu fünfzehn Millionen Euro (...)“

**Zu Nr. 34 a) bb) – § 341a Absatz 1 Satz 1 KAGB-E**

Der Satz sollte wie folgt gefasst werden: „(1) Bestandskräftige Maßnahmen und unanfechtbar gewordene Bußgeldentscheidungen der Bundesanstalt nach diesem Gesetz

1. wegen Verstößen gegen (...) ~~hat~~ **wird** die Bundesanstalt und
2. wegen Verstößen gegen (...) kann die Bundesanstalt und
3. wegen Verstößen gegen (...) ~~hat~~ **wird** die Bundesanstalt

nach Unterrichtung des Adressaten der Maßnahme oder Bußgeldentscheidung auf ihrer Internetseite bekanntmachen. (...)“

**Zu Artikel 8 – Weitere Änderungen des Kapitalanlagegesetzbuches**

**Zu Nr. 5 b) - § 38 Abs. 4 Satz 5 KAGB-E**

Die Änderung sollte lauten: „b) In Absatz 4 wird in Satz 4 die Angabe „§ 36 Absatz 1 Satz 6“ durch die Angabe „§ 78 Absatz 1 Satz 6“ und in Satz 5 die Angabe „§ 36 ~~Absätze 3 und Absatz~~ 4“ durch die Angabe „§ 78 ~~Absätze 3 und Absatz~~ 4“ ersetzt.

**Zu Artikel 15 – Änderung der Wertpapierhandels- und Insiderverordnung**

**Zu Nr. 12 a) – § 8 Abs. 1 WpAIV-E**

Die Änderung sollte lauten: „a) In Absatz 1 wird die Angabe „§ 15 Abs. 4“ durch die Angabe „~~§ 20 § 19~~ Absatz 1“ ersetzt.

**Zu Nr. 12 c) bb) – § 8 Abs. 3 WpAIV-E**

Die Änderung sollte lauten: „bb) In Satz 2 wird die Angabe „§ 4 Absatz 9 Satz 1 des Wertpapierhandelsgesetzes“ durch die Angabe „§ 6 ~~Absatz 26~~ **Absatz 27** Satz 1 des Wertpapierhandelsgesetzes“ ersetzt.“



### Zu Artikel 27 – Folgeänderungen

#### Zu Absatz 1 Nr. 1) – § 1 Abs. 19 Nr. 6 KAGB-E

Die Änderung sollte lauten: „In § 1 Absatz 19 Nummer 6 werden die Wörter „§ 22 Absatz 1 ~~bis 3~~ und 2, § 22a Absatz 1 und 2 in Verbindung mit der Rechtsverordnung nach ~~§ 22~~ Absatz ~~5-6~~ und § 23“ ersetzt durch „§ 27 Absatz 1 und 2“ gestrichen.“

#### Zu Absatz 1 Nr. 2) – § 5 Abs. 6 S. 6 KAGB-E

Die Änderung sollte lauten: „In § 5 Absatz 6 Satz 6 wird die Angabe „§ 4 Absatz 9“ durch die Angabe „§ 6 ~~Absatz 9~~Absatz 27“ ersetzt.“

#### Zu Absatz 1 Nr. 4) – § 120 Abs. 7 und 135 Abs. 8 KAGB-E

Die Änderung sollte lauten: „In § 120 Absatz 7 und § 135 Absatz 8 wird jeweils die Angabe „§ 37v“ durch die Angabe „~~§ 102~~103“ ersetzt.“

#### Zu Absatz 1 Nr. 5) – § 122 Abs. 1 und 123 Abs. 2 KAGB-E

Die Änderung sollte lauten: „In § 122 Absatz 1 und § 123 Absatz 2 wird jeweils die Angabe „§ 37w“ durch die Angabe „~~§ 103~~104“ ersetzt.“

#### Zu Absatz 2 Nr. 1) – § 1 Abs. 9 KWG-E

Die Änderung sollte lauten: „In § 1 Absatz 9 Satz 2 werden die Wörter „§ 21 Absatz 1 in Verbindung mit einer Rechtsverordnung nach Absatz 3, § 22 Absatz 1 und 2, § 22a Absatz 1 bis 3 in Verbindung mit einer Rechtsverordnung nach Absatz 6 und § 23“ durch die Wörter „§ 26 Absatz 1 in Verbindung mit einer Rechtsverordnung nach ~~Absatz 3~~Absatz 5, § 27 Absatz 1 und 2, § 28 Absatz 1 bis 3 in Verbindung mit einer Rechtsverordnung nach Absatz 6 und § 29“ ersetzt.“

#### Zu Absatz 43 Nr. 15) – § 19 Transparenzrichtlinien-DurchführungsVO-E

Die Änderung sollte lauten: „In § 19 werden die Wörter „§ 25 Absatz 1 Satz 1 des Wertpapierhandelsgesetzes“ durch die Wörter „§ ~~25~~31 Absatz 1 Satz 1 des Wertpapierhandelsgesetzes“ ersetzt.“