

**Position des BVI zum Regierungsentwurf eines Ersten Gesetzes zur Novellierung von Finanzmarktvorschriften aufgrund europäischer Rechtsakte (Erstes FiMaNoG)  
BT-Drs. 18/7482**

Als Vertreter der deutschen Fondsbranche begrüßt der BVI<sup>1</sup> die überwiegend sachgerechten Vorschläge im Regierungsentwurf des Ersten FiMaNoG. Die Regelungen der Verordnung über Basisinformationsblätter für verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsprodukte (PRIIPs-Verordnung) sowie die Umsetzung des neu geregelten Marktmissbrauchsrechts sind für die Branche von großer Bedeutung. Die PRIIPs-Verordnung wird die Vergleichbarkeit von verpackten Anlageprodukten erhöhen. Wir sehen es als positiv an, dass der Regierungsentwurf im Wesentlichen die EU-Vorgaben umsetzt und das Gesetz an die direkt anwendbaren Regelungen anpasst.

Wir begrüßen zudem ausdrücklich folgende Vorschläge:

- Spezial-AIF sollen semi-professionellen Anlegern anstelle eines PRIIPs-KID die wesentlichen Anlegerinformationen im Sinne des KAGB zur Verfügung stellen können. Diese Vorschrift trägt der Übergangsvorschrift für Fonds und Fondsgesellschaften nach der PRIIPs-Verordnung Rechnung. Denn diese soll verhindern, dass Fondsgesellschaften kurze Zeit nach der Einführung der wesentlichen Anlegerinformationen aufgrund der OGAW-Richtlinie (OGAW IV) die Informationsunterlagen neu konzipieren und die hierfür eingerichteten internen Prozesse erneut umstellen müssen. Fondsgesellschaften, die neben Publikumsfonds auch Spezial-AIF verwalten, müssen nach der Regelung keine parallelen Prozesse aufsetzen.
- Anleger in Spezial-AIF sind künftig wieder verpflichtet, Meldungen für im Fonds gehaltene Stimmrechte abzugeben. Die Änderung durch das Transparenzrichtlinienumsetzungsgesetz stellte eine Abweichung zum bisherigen System dar. Die vorgeschlagene Anpassung verhindert damit, dass Spezial-AIF zum Aufbau von Beteiligungen missbraucht werden.

Die Regelung im Anwendungsbereich für die Rückausnahme von Spezial-AIF ist allerdings zu weitgehend (§ 1 Abs. 3 WpHG-E). Durch die Rückausnahme sollen die Regelungen zu Informationen für die Wahrnehmung von Rechten aus Wertpapieren sowie zur Überwachung von Unternehmensabschlüssen auf Spezial-AIF anzuwenden sein. Dies ist nicht sachgerecht und führt zu einer Verschärfung der bestehenden Rechtslage.

---

<sup>1</sup> Der BVI vertritt die Interessen der deutschen Investmentindustrie. Seine 95 Mitglieder verwalten über 2,6 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.

Im Einzelnen:

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

### **Zu Nr. 2 – § 1 Abs. 3 WpHG-E – Transparenzpflichten für Spezial-AIF auf Meldungen bedeutender Stimmrechte beschränken.**

§ 1 WpHG-E ist wie folgt zu ändern:

- (1) (...)
- (2) (...)
- (3) Bei Anwendung der Vorschriften der Abschnitte 5, 5a und 11 unberücksichtigt bleiben Anteile und Aktien an offenen Investmentvermögen im Sinne des § 1 Absatz 4 des Kapitalanlagegesetzbuchs. **Für Abschnitt 5 gilt dies nur**, soweit es sich nicht um Spezial-AIF im Sinne des § 1 Absatz 6 des Kapitalanlagegesetzbuches handelt.

Wir begrüßen, dass die Bundesregierung bei den Meldepflichten bedeutender Stimmrechte für Spezial-AIF wieder zur Rechtslage vor Inkrafttreten des Gesetzes zur Umsetzung der Transparenzrichtlinien-Änderungsrichtlinie zurückkehren möchte. Dies verhindert, dass Spezial-AIF zum Aufbau von bedeutenden Beteiligungen missbraucht werden könnten. Allerdings ist die eingefügte Rückausnahme für Spezial-AIF zu weitgehend. Denn dadurch würden auch die Regelungen über die Informationen für die Wahrnehmung von Rechten aus Wertpapieren sowie über die Überwachung von Unternehmensabschlüssen und die Veröffentlichung von Finanzberichten Anwendung finden. Da die Rechte der Anleger sowie die Unternehmensabschlüsse von Investmentvermögen durch die im Kapitalanlagegesetzbuch umgesetzten EU-Vorgaben speziell geregelt sind, bedarf es hier keiner parallelen Regelung und Überwachung nach WpHG (vgl. auch Gesetzesentwurf der Bundesregierung zur Umsetzung der Transparenzrichtlinien-Änderungsrichtlinie, BT-Drs. 18/5010, S. 42).

### **Zu Nr. 15 und 16 – §§ 16 und 16a WpHG-E – Begriff der Insiderpapiere durch Verweis auf die Marktmissbrauchsverordnung definieren.**

Nr. 15 ist wie folgt zu fassen:

In § 16 Absatz 1 Satz 1 werden die Wörter „Insiderpapiere im Sinne des § 12“ durch die Wörter **„Finanzinstrumente im Sinne des § 1 Absatz 3“**, **„Finanzinstrumente im Sinne von Artikel 2 Absatz 1 Satz 1 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014“** ersetzt.

Nr. 16 ist wie folgt zu fassen:

In § 16a Absatz 2 Satz 1 und 3 werden die Wörter „Insiderpapiere im Sinne des § 12“ durch die Wörter **„Finanzinstrumente im Sinne des § 1 Absatz 3“**, **„Finanzinstrumente im Sinne von Artikel 2 Absatz 1 Satz 1 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014“** ersetzt.

Die neuen Regelungen enthalten einen Verweisfehler; sie verweisen nicht auf die Definition von Finanzinstrumenten wie dies offensichtlich gewollt ist, sondern auf die Ausnahmen für offene Investmentvermögen von bestimmten Regelungen (§ 1 Abs. 3 WpHG-E). Aber auch ein Verweis auf die Definition von Finanzinstrumenten nach WpHG entspräche nicht dem Ziel der Neuregelung nach der Gesetzesbegründung, den Begriff der Insiderpapiere im Sinne des Marktmissbrauchsrechts zu ersetzen. Denn ein Verweis auf den Begriff der Finanzinstrumente generell, schließt sämtliche Finanzinstrumente ein, also auch solche ohne Bezug zu einer Börsennotierung. Daher sollte die Regelung nur auf die vom

Marktmissbrauchsrecht erfassten Finanzinstrumente zu verweisen. Diese ergeben sich aus Art. 2 Abs. 1 S. 1 Marktmissbrauchsverordnung (Verordnung (EU) Nr. 596/2014).

## **Zu Artikel 9 – Änderung des Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetzes (FinDAG)**

### **Nr. 4 – § 17 Absatz 2 FinDAG-E – Zeitpunkt der Bekanntgabe von Allgemeinverfügungen angemessen ausgestalten**

§ 17 Absatz 2 Satz 5 und 6 FinDAG-E ist wie folgt zu fassen:

„Ein besonders begründeter Fall im Sinne des Satzes 4 kann insbesondere vorliegen bei Allgemeinverfügungen der Bundesanstalt zur

- ~~1. Beseitigung oder Verhinderung von Nachteilen für die Stabilität der Finanzmärkte, von Zuständen, die das Vertrauen in die Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte erschüttern können, oder von sonstigen erheblichen Nachteilen für den Finanz- oder Wertpapiermarkt, oder~~
- ~~2. Sicherung der Liquidität oder Solvenz von beaufsichtigten Unternehmen oder bedeutender Vermögenswerte von Kunden oder Anlegern.~~

Ein besonders begründeter Fall im Sinne des Satzes 4 kann darüber hinaus insbesondere auch vorliegen, wenn

- ~~1. bei späterer Bekanntgabe der Allgemeinverfügung deren Umgehung durch die Adressaten zu befürchten ist,~~
- ~~2. abgestimmte Maßnahmen mehrerer europäischer Aufsichtsbehörden erforderlich sind und eine frühere Bekanntgabe vereinbart wurde oder~~
- ~~3. eine frühere Bekanntgabe aufgrund europäischer Rechtsvorschriften erforderlich ist.“~~

Bislang dürfen Allgemeinverfügungen gemäß § 41 Absatz 4 Satz 4 VwVfG frühestens am dem der Bekanntmachung folgenden Tag als bekannt gegeben gelten. Diese Frist soll nun in besonderen, jedoch nicht abschließend geregelten Ausnahmefällen verkürzt werden, d. h. der Zeitpunkt der Bekanntgabe soll zeitgleich mit der Veröffentlichung der Allgemeinverfügung auf der Internetseite eintreten. Dies hat erhebliche praktische Bedeutung, da betroffene Unternehmen keine Zeit haben, angemessen auf die Allgemeinverfügung zu reagieren, und so Gefahr laufen, gegen die Allgemeinverfügung zu verstoßen, z.B. weil sie diese nicht sofort gesehen oder nicht sofort gehandelt haben. Die Nichteinhaltung unmittelbar geltender Pflichten könnte zudem unmittelbar sanktioniert werden.

Die Fristverkürzung ist für systemrelevante Sachverhalte und für Sachverhalte nachvollziehbar, bei denen europäische Rechtsvorschriften eine unmittelbare Geltung vorgeben. Soweit die Solvenz beaufsichtigter Institute in Frage steht, ist dies bereits durch Satz 5 Nummer 1 abgedeckt, der auch sonstige erhebliche Nachteile für den Finanzmarkt aufzählt. Der Umgehungstatbestand kann aus unserer Sicht für eine Allgemeinverfügung ebenfalls nur dann eine frühere Bekanntmachung rechtfertigen, wenn ihm eine systemische Bedeutung zukommt. In diesen Fällen ist er jedoch schon unter Satz 5 Nummer 1 erfasst. Nicht nachvollziehbar sind jedoch die Vorgaben für Fälle, in denen es um Einzelfälle gehen soll, wie dies offensichtlich bei Satz 5 Nummer 2 intendiert ist.

Aus unserer Sicht ist eine Fristverkürzung zudem nicht für die Regelungen in Satz 6 Nummer 1 und 2 nachvollziehbar. Denn die Umgehung einer Allgemeinverfügung, wie sie in Satz 6 Nummer 1 aufgeführt ist, setzt voraus, dass die Allgemeinverfügung den Adressaten überhaupt erst bekannt ist. Der Fall, dass Aufsichtsbehörden einfach eine frühere Veröffentlichung vereinbaren können, erscheint uns ebenfalls unverhältnismäßig. Die Fälle, in denen eine gemeinschaftliche Veröffentlichung etwa nach EU-Regeln notwendig sind, sollten nach Satz 6 Nummer 3 bereits abgedeckt sein.