

Deutscher Derivate Verband · Pariser Platz 3 · 10117 Berlin

**Per E-Mail**

Bundesministerium für Wirtschaft und Energie  
Referat VII B 3

22. November 2018

**Stellungnahme des Deutschen Derivate Verbandes (DDV) zum Referentenentwurf für eine Zweite Verordnung zur Änderung der Finanzanlagenvermittlungsverordnung (FinVermV)**

Sehr geehrte Damen und Herren,

Der Deutsche Derivate Verband (DDV) als Branchenvertretung der 16 führenden Emittenten von strukturierten Wertpapieren in Deutschland setzt sich für faire regulatorische Rahmenbedingungen für strukturierte Produkte in Deutschland und in Europa ein. Daneben unterstützen 17 Fördermitglieder die Arbeit des Verbandes, zu denen u.a. Direktbanken sowie die Börsen in Stuttgart und Frankfurt zählen.

Der DDV hat sich zum Ziel gesetzt, die Verständlichkeit und Transparenz der Produkte sowie den Schutz der Anleger zu verbessern, gleichzeitig aber natürlich auch sicherzustellen, dass der deutsche Markt im europäischen Vergleich wettbewerbsfähig bleibt.

**I. Grundsätzliche Anmerkungen**

Vor dem Hintergrund begrüßt der DDV grundsätzlich das Ziel des Referentenentwurfs, die Vorgaben der MiFID II und ergänzender Richtlinien<sup>1</sup> auch für Finanzanlagenvermittler zur Anwendung zu bringen.

Bei der Umsetzung sollten aber die folgenden Gesichtspunkte im Auge behalten werden:

---

<sup>1</sup> Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU (MiFID II).

Deutscher Derivate Verband e.V.

Geschäftsstelle Berlin  
Pariser Platz 3  
10117 Berlin

Telefon +49 (30) 4000 475 - 0  
Telefax +49 (30) 4000 475 - 66

Geschäftsstelle Frankfurt  
Feldbergstraße 38  
60323 Frankfurt a.M.

Telefon +49 (69) 244 33 03 - 60  
Telefax +49 (69) 244 33 03 - 99

bergmann@derivateverband.de  
www.derivateverband.de

Vorstand  
Dominik Auricht  
Dr. Hartmut Knüppel  
Jan Krüger  
Klaus Oppermann  
Christine Romar

Geschäftsführung  
Dr. Hartmut Knüppel  
Dr. Henning Bergmann  
Lars Brandau

Im Interesse eines wirksamen Anlegerschutzes sollten künftig alle Anbieter von Finanzinstrumenten einheitlich reguliert werden. Das bedeutet aber auch, dass der Vertrieb von Finanzinstrumenten nicht an unterschiedliche Anforderungen geknüpft sein darf. Denn aus Sicht des Anlegers macht es keinen Unterschied, ob er ein Finanzprodukt über einen Finanzanlagenvermittler, eine Bank, eine Sparkasse oder eine Direktbank erwirbt. Insoweit sollten auch die gleichen Regelungen gelten.

Selbst wenn die europäischen Vorgaben keinen vollständigen Gleichklang fordern, so halten wir es im Interesse eines effektiven Anlegerschutzes und eines Level-Playing-Fields trotzdem für sachgerecht, die regulatorischen Voraussetzungen zu vereinheitlichen. Es besteht derzeit ein deutliches Regulierungsgefälle zwischen den Anforderungen an Banken, Sparkassen und Direktbanken auf der einen und den Finanzanlagenvermittlern auf der anderen Seite, welches durch den vorliegenden Referentenentwurf nicht ausreichend behoben wird.

### **1. Konsequente Angleichung an die MiFID II-Vorgaben**

Für die Rezeption der europäischen Vorgaben enthält Art. 3 Abs. 2 MiFID II konkrete Vorgaben. Es ist wichtig, dass diese Vorgaben vollständig umgesetzt werden, inklusive der Anforderungen auf Ebene von Level II. Soweit in Art. 3 Abs. 2 MiFID II einzelne Organisations- und Wohlverhaltenspflichten nicht explizit erwähnt werden, ist zu überlegen, an welchen Vorschriften sich die entsprechenden Vorschriften zu orientieren haben, damit ein einheitliches Regulierungsniveau erreicht werden kann. Unseres Erachtens sollten das grundsätzlich ebenfalls die MiFID II-Vorgaben sein und nicht Vorgaben aus anderen Richtlinien, wie z.B. der Versicherungsvertriebsrichtlinie 2017/97/EG, die ein abweichendes und vor allem geringeres Schutzniveau vorsehen. Aufgrund der Vielschichtigkeit der Finanzmärkte darf der Vertrieb von Finanzinstrumenten nicht an unterschiedliche Anforderungen geknüpft sein. Für Kreditinstitute und Direktbanken gelten die umfangreichen aufsichtsrechtlichen Pflichten des WpHG, die seit 3. Januar 2018 um neue Anforderungen aus der MiFID II ergänzt wurden. Ein vergleichbares Regulierungsniveau für Finanzanlagenvermittler besteht derzeit nicht und wird auch durch den Referentenentwurf für eine Zweite Verordnung zur Änderung der Finanzanlagenvermittlungsverordnung (FinVermV) nicht erreicht, da bestimmte Inhalte des Entwurfs teilweise stark hinter den entsprechenden Anforderungen des WpHGs und der WpDVerOV zurückbleiben. Ein Umstand, der aus unserer Sicht, aber auch aus Sicht der Anleger, nicht hinzunehmen ist.

## **2. Einheitliches Schutzniveau für verschiedene Finanzinstrumente**

Der Anwendungsbereich der erfassten Produkte weicht in § 3 Abs. 1 Nr. 7 WpHG von Art. 3 Abs. 1 Buchstabe b) MiFID II ab. Anders als in Art. 3 Abs. 1 Buchstabe b) MiFID II können "übertragbare Wertpapiere" von nach § 3 Abs. 1 Nr. 7 WpHG befreiten Anlageberatern und Anlagevermittlern nicht vertrieben werden. Dabei handelt es sich um eine Einschränkung des Adressatenkreises der Vorschrift, durch eine Einschränkung der erfassten Produktkategorien. In der Praxis führt dies dazu, dass die von § 3 Abs. 1 Nr. 7 WpHG erfassten Anteile oder Aktien von inländischen Investmentvermögen oder Vermögensanlagen im Sinne des § 1 Absatz 2 Vermögensanlagengesetz unter vereinfachten Bedingungen vertrieben werden können. Diese Ungleichbehandlung von einzelnen Produkten ist aus Sicht des Anlegerschutzes fragwürdig. Wenn einzelnen Produkte ähnliche Risiken anhaften, dann sollten auch die aufsichtsrechtlichen Anforderungen vergleichbar sein. Dies erscheint im Sinne eines gleichmäßigen Anlegerschutzniveaus geboten.

## **II. Artikel 1 Änderung der Finanzanlagenvermittlungsverordnung**

### **1. Kostentransparenz, Nr. 12 (§ 13 Abs. 2 FinVermV-E)**

Nach § 13 Abs. 2 FinVermV-E kann der Gewerbetreibende zur Erfüllung der Kostentransparenzanforderungen die Informationen, die ihm das die Finanzanlage konzipierende Wertpapierdienstleistungsunternehmen, der Emittent oder das depotverwaltende Institut zur Verfügung stellt, verwenden. Diese Vorschrift setzt die Vorgaben in Art. 3 Abs. 2 Buchstabe b) MiFID II um. Es sollte zusätzlich klargestellt werden, dass auch zur Verfügung gestellte Informationen alle abzubildenden Kostenpositionen enthalten müssen, weil der Finanzanlagevermittler weiterhin dafür verantwortlich bleibt, dass ausreichende Kostentransparenz hergestellt wird.

### **2. Product Governance, Nr. 14 (§ 16 Abs. 3a FinVermV-E)**

§ 16 Abs. 3a FinVermV-E verpflichtet Gewerbetreibende, Finanzanlagen nur an den nach § 80 Abs. 9 WpHG vom Produktkonzepteur bestimmten Zielmarkt zu vertreiben. Diese Vorschrift setzt die Vorgaben in Art. 3 Abs. 2 Buchstabe c) MiFID II um. Dazu haben Gewerbetreibende nach § 16 Abs. 3a S. 1 FinVermV-E alle zumutbaren Schritte zu unternehmen, um sich die erforderlichen Informationen einschließlich der Bestimmung

des Zielmarktes von dem die Finanzanlage konzipierenden Wertpapierdienstleistungsunternehmen oder dem Emittenten zu verschaffen und die Merkmale sowie den Zielmarkt der Finanzanlage zu verstehen. Es fehlt allerdings ein Verweis auf § 12 WpDVerOV, der europarechtlichen Vorgaben in Art. 10 Delegierte Richtlinie (EU) 2017/563 vom 7. April 2016 umsetzt. Es sollte aus unserer Sicht insbesondere ergänzt werden, dass Finanzanlagevermittler verpflichtet sind, einen eigenen Zielmarkt zu bestimmen, wenn dieser nicht bereits vorliegt (z.B. bei Nicht-MiFID-Konzepturen).

### **3. Offenlegung von Zuwendungen durch Gewerbetreibende nach § 34f der Gewerbeordnung, Nr. 15 (§ 17 Abs. 1 FinVermV-E)**

Der bestehende § 17 Abs. 1 FinVermV wird um den Satz ergänzt, dass die Zuwendung die Verpflichtung des Gewerbetreibenden nicht beeinträchtigen darf, im bestmöglichen Interesse des Anlegers ehrlich, redlich und professionell zu handeln. Damit bleiben die in dem FinVermV-E vorgesehenen Anforderungen deutlich hinter diejenigen der Wertpapierdienstleistungsunternehmen zurück, insbesondere fehlt es an dem Erfordernis einen Nachweis für eine konkrete Qualitätsverbesserung (siehe § 6 Abs. 2 und 3 WpDVerOV, BT 10 MaComp). Auch wenn Art. 3 Abs. 2 MiFID II Spielraum für die Umsetzung einzelner MiFID-Bestimmungen lässt, sollten sich die Bestimmung an dem Schutzniveau unter dem MiFID II-Vorgaben orientieren und deshalb zusätzlich das Erfordernis eines Nachweises einer konkreten Qualitätsverbesserung zusätzlich aufgenommen werden.

Für Rückfragen stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen

Dr. Henning Bergmann  
Geschäftsführer

Nikolaus Wilke  
Recht und Regulierung