

Referentenentwurf

des Bundesministeriums der Finanzen

Verordnung zur Konkretisierung der Verhaltensregeln und Organisationsanforderungen für Wertpapierdienstleistungsunternehmen

(Wertpapierdienstleistungs-Verhaltens- und Organisationsverordnung – WpD-VerOV)

A. Problem und Ziel

Die Verordnung zur Konkretisierung der Verhaltensregeln und Organisationsanforderungen für Wertpapierdienstleistungsunternehmen in Ihrer bisherigen Fassung beruht auf dem Wertpapierhandelsgesetz (WpHG), welches bislang weitgehend auf dem Rechtsstand der Richtlinie 2004/39/EU basierte. Das Zweite Finanzmarktnovellierungsgesetz überarbeitet das WpHG in Umsetzung der Richtlinie 2014/65/EU umfassend. Zur Konkretisierung der Richtlinie 2014/65/EU und entsprechend den im WpHG umgesetzten Vorgaben hat der europäische Gesetzgeber neben sog. technischen Regulierungs- und Durchführungsstandards auch die Delegierte Verordnung (EU) 2017/565 und die Delegierte Richtlinie (EU) 2017/593 erlassen. Diese konkretisieren die Wohlverhaltens- und Organisationspflichten von Wertpapierdienstleistungsunternehmen weiter. Die Delegierte Richtlinie (EU) 2017/593 enthält insbesondere Regelungen aus den Bereichen der Zuwendungen, zur Verwahrung von Kundenvermögen und Regelungen zur Einrichtung eines Produktfreigabeverfahrens durch Wertpapierdienstleistungsunternehmen (sog. Product Governance). Soweit nicht vereinzelt bereits Vorgaben der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593 im Zweiten Finanzmarktnovellierungsgesetz umgesetzt worden sind, sind die Vorgaben der Delegierten Richtlinie im Verordnungswege in nationales Recht umzusetzen.

B. Lösung

Entsprechend den Änderungen des zugrundeliegenden europäischen und nationalen Gesetzesrechts sowie zur Umsetzung der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593 in nationales Recht werden die zugehörigen Vorschriften der Wertpapierdienstleistungs-Verhaltens- und Organisationsverordnung (WpDVerOV) angepasst und ergänzt. Neben den Änderungen, die formal aufgrund der Neunummerierung des WpHG zu erfolgen haben, sind dabei Vorgaben der bisherigen Verordnung insofern zu streichen, als sie sich aus der unmittelbar geltenden Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 ergeben. Zur Umsetzung der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593 werden darüber hinaus weitere Vorschriften in die WpD-VerOV aufgenommen. Da die WpDVerOV aufgrund der umfangreichen Änderungen auch neu zu nummerieren ist, wird für die sprachliche und rechtssystematische Überarbeitung die Form einer Ablöseverordnung gewählt. Die Regelungen der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593 werden zur Konkretisierung der WpHG-Vorschriften weitestgehend 1:1 in nationales Recht umgesetzt.

C. Alternativen

Keine.

D. Haushaltsausgaben ohne Erfüllungsaufwand

Keine.

E. Erfüllungsaufwand

E.1 Erfüllungsaufwand für Bürgerinnen und Bürger

Den Bürgerinnen und Bürgern entsteht durch diese Verordnung kein Erfüllungsaufwand.

Auch wenn Einzelpersonen Pflichten auferlegt werden, steht das Handeln dieser Personen als Vertreter der Wirtschaft im Vordergrund. Die entsprechenden Belastungen werden folglich als Teil des Erfüllungsaufwandes der Wirtschaft erfasst.

E.2 Erfüllungsaufwand für die Wirtschaft

Insgesamt wird beim wiederkehrenden Erfüllungsaufwand mit einer Belastung der Wirtschaft aufgrund von EU-Regelungen in Höhe von ca. 7,2 Mio. Euro gerechnet. Einmaliger Erfüllungsaufwand fällt mit ca. 4,8 Mio. Euro an. Die geschätzten Gesamtkosten belaufen sich damit auf ca. 12 Mio. Euro.

Der Großteil der erwarteten Kosten beruht auf den Regelungen im Zusammenhang mit der Annahme von Analysen nach § 7, ca. 3,8 Mio. Euro sind dabei einmaliger Natur, ca. 6,4 Mio. Euro wiederkehrende Kosten. Mit den höchsten Aufwendungen ist für die Pflicht nach § 7 Absatz 4 und 5 zu rechnen, die die Anforderungen in Bezug auf die Verwaltung und Verwendung des Analysebudgets konkretisieren (ca. 4,1 Mio. Euro wiederkehrender Erfüllungsaufwand).

Im Übrigen wurde der Erfüllungsaufwand für diese Verordnung bereits im Rahmen des Regierungsentwurfs zum Zweiten Finanzmarktnovellierungsgesetz (s. Bundestags Drucksache 18/10936) berücksichtigt.

Davon Bürokratiekosten aus Informationspflichten

Vom geschätzten Erfüllungsaufwand entfallen ca. 2,2 Mio. Euro auf Informationspflichten, ca. 780.000 Euro hiervon wiederkehrender Natur.

E.3 Erfüllungsaufwand der Verwaltung

Durch diese Verordnung entsteht für die Verwaltung kein Erfüllungsaufwand.

F. Weitere Kosten

Keine.

Referentenentwurf des Bundesministeriums der Finanzen

Verordnung zur Konkretisierung der Verhaltensregeln und Organisationsanforderungen für Wertpapierdienstleistungsunternehmen

(Wertpapierdienstleistungs-Verhaltens- und Organisationsverordnung – WpDVerOV)

Vom ...

Es verordnet auf Grund:

- des § 64 Absatz 10 Satz 1 Nummer 1 des Wertpapierhandelsgesetzes in der Fassung der Bekanntmachung vom 9. September 1998 (BGBl. I S. 2708), und der durch Artikel 3a Nummer 2 Buchstabe b des Gesetzes vom ... (BGBl. I S. ...) neu gefasst worden ist, das Bundesministerium der Finanzen im Einvernehmen mit dem Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz,
- des § 64 Absatz 10 Nummer 2 und 3, des § 67 Absatz 7, des § 69 Absatz 4, des § 70 Absatz 9, des § 80 Absatz 14, des § 83 Absatz 10 und des § 84 Absatz 10 des Wertpapierhandelsgesetzes in der Fassung der Bekanntmachung vom 9. September 1998 (BGBl. I S. 2708), von denen § 64 Absatz 10 Nummer 2 und 3 durch Artikel 3 Nummer 64, § 67 Absatz 7 durch Artikel 3 Nummer 66 Buchstabe g, § 69 Absatz 4 durch Artikel 3 Nummer 68 Buchstabe e, § 70 Absatz 9 durch Artikel 3 Nummer 69 Buchstabe h des Gesetzes vom ... (BGBl. I S. ...) und § 80 Absatz 14 durch Artikel 3 Nummer 80 Buchstabe i des Gesetzes vom ... (BGBl. I S. ...) neu gefasst und § 83 Absatz 10 durch Artikel 3 Nummer 84 Buchstabe h und § 84 Absatz 10 durch Artikel 3 Nummer 85 Buchstabe h des Gesetzes vom ... (BGBl. I S. ...) geändert worden sind, das Bundesministerium der Finanzen:

§ 1

Anwendungsbereich

- (1) Die Vorschriften dieser Verordnung sind anzuwenden auf
1. die Kundeneigenschaft, soweit diese betrifft
 - a) die Vorgaben an eine Einstufung als professioneller Kunde im Sinne des § 67 Absatz 2 Satz 2 Nummer 2 des Wertpapierhandelsgesetzes,
 - b) die Kriterien, das Verfahren und die organisatorischen Vorkehrungen bei einer Einstufung eines professionellen Kunden als Privatkunde nach § 67 Absatz 5 des Wertpapierhandelsgesetzes und eines Privatkunden als professioneller Kunde nach § 67 Absatz 6 des Wertpapierhandelsgesetzes,
 2. die allgemeinen Verhaltensregeln,
 - a) soweit diese die Gestaltung der Information für die Kunden nach § 64 Absatz 6 des Wertpapierhandelsgesetzes nach Art, Inhalt und Zeitpunkt und die Anforderungen an den Datenträger betreffen,

- b) zu Inhalt und Aufbau der Informationsblätter im Sinne des § 64 Absatz 2 Satz 1 und zur Art und Weise ihrer Zurverfügungstellung,
3. die Bearbeitung von Kundenaufträgen hinsichtlich der Voraussetzungen, unter denen die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Bundesanstalt) die Verpflichtung zur Bekanntmachung limitierter Kundenaufträge nach § 69 Absatz 2 Satz 1 des Wertpapierhandelsgesetzes, die den marktüblichen Geschäftsumfang im Sinne des § 69 Absatz 2 Satz 3 des Wertpapierhandelsgesetzes erheblich überschreiten, aufheben kann,
4. Zuwendungen hinsichtlich
 - a) der Frage, ob es sich um geringfügige nichtmonetäre Vorteile im Sinne des § 64 Absatz 7 des Wertpapierhandelsgesetzes handelt,
 - b) der Art und Bestimmung einer Qualitätsverbesserung im Sinne des § 70 Absatz 1 Satz 1 Nummer 1 des Wertpapierhandelsgesetzes,
 - c) Art, Inhalt und Aufzeichnung eines Nachweises nach § 70 Absatz 1 Satz 2 des Wertpapierhandelsgesetzes,
 - d) Art, Inhalt und Verfahren betreffend eine Analysegebühr oder ein Analysebudget nach § 70 Absatz 2 Satz 2 Nummer 2 Buchstabe a und b des Wertpapierhandelsgesetzes,
 - e) Art, Inhalt und Verfahren betreffend das vom Wertpapierdienstleistungsunternehmen geführte Analysekonto nach § 70 Absatz 2 Nummer 2 des Wertpapierhandelsgesetzes sowie dessen Verwaltung,
 - f) Art, Inhalt und Umfang der schriftlichen Grundsätze nach § 70 Absatz 2 Satz 4 des Wertpapierhandelsgesetzes,
5. die Organisationspflichten der Wertpapierdienstleistungsunternehmen bezüglich der Vorkehrungen und Maßnahmen nach § 80 Absatz 1 Satz 2 Nummer 3 sowie Absatz 7 des Wertpapierhandelsgesetzes,
6. die Produktfreigabeverfahren der Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die Finanzinstrumente konzipieren, und Vertriebsunternehmen in Bezug auf Finanzinstrumente gemäß § 80 Absatz 9 bis 11 des Wertpapierhandelsgesetzes und in Umsetzung der Vorgaben der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593 der Kommission vom 7. April 2016 zur Ergänzung der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf den Schutz der Finanzinstrumente und Gelder von Kunden, Produktüberwachungspflichten und Vorschriften für die Entrichtung beziehungsweise Gewährung oder Entgegennahme von Gebühren, Provisionen oder anderen monetären oder nicht-monetären Vorteilen (ABl. L 87 vom 31.3.2017, S. 500),
7. die Aufzeichnungspflichten der Wertpapierdienstleistungsunternehmen gemäß § 83 Absatz 1 und 2 des Wertpapierhandelsgesetzes,
8. die Pflichten zum Schutz des Kundenvermögens gemäß § 84 des Wertpapierhandelsgesetzes und die Anforderungen an qualifizierte Geldmarktfonds im Sinne des § 84 Absatz 2 Satz 1 des Wertpapierhandelsgesetzes, jeweils in Umsetzung der Vorgaben der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593.

(2) Die Verordnung gilt entsprechend für Zweigniederlassungen im Sinne des § 53b des Kreditwesengesetzes, Kapitalverwaltungsgesellschaften im Sinne des § 17 des Kapitalanlagegesetzbuchs, ausländische AIF-Verwaltungsgesellschaften, deren Referenzmitgliedstaat die Bundesrepublik Deutschland nach § 56 des Kapitalanlagegesetzbuchs ist,

sowie Zweigniederlassungen und Tätigkeiten im Wege des grenzüberschreitenden Dienstleistungsverkehrs von Verwaltungsgesellschaften nach § 51 Absatz 1 Satz 1, § 54 Absatz 1 und § 66 Absatz 1 des Kapitalanlagegesetzbuchs, soweit die Vorschriften des Wertpapierhandelsgesetzes auf diese Anwendung finden.

§ 2

Kunden

(1) Wertpapierdienstleistungsunternehmen müssen die notwendigen organisatorischen Vorkehrungen treffen, insbesondere Grundsätze aufstellen, Verfahren einrichten und Maßnahmen ergreifen, um Kunden nach § 67 des Wertpapierhandelsgesetzes einzustufen und die Einstufung professioneller Kunden aus begründetem Anlass überprüfen zu können.

(2) Die Einstufung eines Privatkunden als professioneller Kunde nach § 67 Absatz 6 Satz 1 erste Alternative des Wertpapierhandelsgesetzes darf nur erfolgen, wenn der Kunde

1. gegenüber dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen zumindest in Textform beantragt hat, generell oder für eine bestimmte Art von Geschäften, Finanzinstrumenten oder Wertpapierdienstleistungen oder für ein bestimmtes Geschäft oder für eine bestimmte Wertpapierdienstleistung als professioneller Kunde eingestuft zu werden,
2. vom Wertpapierdienstleistungsunternehmen auf einem dauerhaften Datenträger im Sinne des § 2 Absatz 43 des Wertpapierhandelsgesetzes eindeutig auf die rechtlichen Folgen der Änderung der Einstufung hingewiesen worden ist,
3. in einem gesonderten Dokument bestätigt hat, die nach Nummer 2 gegebenen Hinweise zur Kenntnis genommen zu haben.

Beabsichtigt das Wertpapierdienstleistungsunternehmen, einen Kunden nach § 67 Absatz 6 Satz 1 zweite Alternative des Wertpapierhandelsgesetzes als professionellen Kunden einzustufen, gilt Satz 1 entsprechend mit der Maßgabe, dass der Kunde sein Einverständnis zumindest in Textform erklären muss.

(3) Bei Personengesellschaften und Kapitalgesellschaften, die die Kriterien des § 67 Absatz 2 Satz 2 Nummer 2 des Wertpapierhandelsgesetzes nicht erfüllen, ist es für die Änderung der Einstufung nach § 67 Absatz 6 Satz 3 des Wertpapierhandelsgesetzes ausreichend, wenn die in § 67 Absatz 6 Satz 3 Nummer 1 oder 3 des Wertpapierhandelsgesetzes genannten Kriterien durch eine von der Gesellschaft benannte Person erfüllt werden, die dazu befugt ist, die von der Änderung der Einstufung umfassten Geschäfte im Namen der Gesellschaft zu tätigen.

§ 3

Kundeninformationen über das Wertpapierdienstleistungsunternehmen und die Wertpapierdienstleistung im Rahmen der Unabhängigen Honorar-Anlageberatung

(1) Die Information nach § 64 Absatz 6 Satz 1 des Wertpapierhandelsgesetzes ist dem Kunden für jedes zu empfehlende Finanzinstrument unmittelbar vor der Empfehlung zur Verfügung zu stellen.

(2) Die Informationen nach § 64 Absatz 6 Satz 1 des Wertpapierhandelsgesetzes sind auf einem dauerhaften Datenträger im Sinne des § 2 Absatz 43 des Wertpapierhan-

delsgesetzes zur Verfügung zu stellen. Artikel 3 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 der Kommission vom 25. April 2016 zur Ergänzung der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates in Bezug auf die organisatorischen Anforderungen an Wertpapierfirmen und die Bedingungen für die Ausübung ihrer Tätigkeit sowie in Bezug auf die Definition bestimmter Begriffe für die Zwecke der genannten Richtlinie (ABl. L 87 vom 31.3.2017, S. 1) gilt entsprechend.

§ 4

Informationsblätter

(1) Das nach § 64 Absatz 2 Satz 1 des Wertpapierhandelsgesetzes zur Verfügung zu stellende Informationsblatt darf bei nicht komplexen Finanzinstrumenten im Sinne des Artikels 57 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 nicht mehr als zwei DIN-A4-Seiten, bei allen übrigen Finanzinstrumenten nicht mehr als drei DIN-A4-Seiten, umfassen. Es muss die wesentlichen Informationen über das jeweilige Finanzinstrument in übersichtlicher und leicht verständlicher Weise so enthalten, dass der Kunde insbesondere

1. die Art des Finanzinstruments,
2. seine Funktionsweise,
3. die damit verbundenen Risiken,
4. den Zielmarkt,
5. die Aussichten für die Kapitalrückzahlung und Erträge unter verschiedenen Marktbedingungen und
6. die mit der Anlage verbundenen Kosten

einschätzen und bestmöglich mit den Merkmalen anderer Finanzinstrumente vergleichen kann. Das Informationsblatt darf sich jeweils nur auf ein Finanzinstrument beziehen und keine werbenden oder sonstigen, nicht dem vorgenannten Zweck dienenden Informationen enthalten.

(2) Das Informationsblatt kann auch als elektronisches Dokument zur Verfügung gestellt werden.

§ 5

Aufhebung der Bekanntmachungspflicht nach § 69 Absatz 2 des Wertpapierhandelsgesetzes

Eine Aufhebung der Bekanntmachungspflicht nach § 69 Absatz 2 Satz 3 des Wertpapierhandelsgesetzes setzt voraus, dass die in Anhang II Tabelle 1 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/587 der Kommission vom 14. Juli 2016 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates über Märkte für Finanzinstrumente durch technische Regulierungsstandards mit Transparenzanforderungen für Handelsplätze und Wertpapierfirmen in Bezug auf Aktien, Aktienzertifikate, börsengehandelte Fonds, Zertifikate und andere vergleichbare Finanzinstrumente und mit Ausführungspflichten in Bezug auf bestimmte Aktiengeschäfte an einem Handelsplatz oder über einen systematischen Internalisierer (ABl. L 87 vom 31.3.2017, S. 387) genannten Mindestvolumina erreicht sind.

Zuwendungen

(1) Als geringfügige nichtmonetäre Vorteile im Sinne des § 64 Absatz 7 des Wertpapierhandelsgesetzes kommen, sofern sie die in § 64 Absatz 7 Satz 2 Nummer 1 und 2 des Wertpapierhandelsgesetzes genannten Voraussetzungen erfüllen, insbesondere in Betracht:

1. Informationen oder Dokumentationen zu einem Finanzinstrument oder einer Wertpapierdienstleistung, sofern sie allgemein angelegt oder individuell auf die Situation eines bestimmten Kunden abgestimmt sind;
2. von einem Dritten erstellte schriftliche Materialien, die von einem Emittenten oder potenziellen Emittenten aus dem Unternehmenssektor in Auftrag gegeben und vergütet werden, um eine Neuemission des betreffenden Emittenten zu bewerben, oder bei dem der Dritte vom Emittenten oder potentiellen Emittenten vertraglich dazu verpflichtet ist und dafür vergütet wird, derartiges Material fortlaufend zu erstellen, sofern
 - a) die Beziehung zwischen dem Dritten und dem Emittenten in dem betreffenden Material unmissverständlich offengelegt wird und
 - b) das Material gleichzeitig allen Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die daran interessiert sind, oder dem Publikum zur Verfügung gestellt wird;
3. die Teilnahme an Konferenzen, Seminaren und anderen Bildungsveranstaltungen, die zu den Vorteilen und Merkmalen eines bestimmten Finanzinstruments oder einer bestimmten Wertpapierdienstleistung abgehalten werden;
4. Bewirtungen, deren Wert eine vertretbare Geringfügigkeitsschwelle nicht überschreitet.

(2) Eine Zuwendung verbessert die Qualität der Dienstleistung für den Kunden im Sinne des § 70 Absatz 1 Satz 1 Nummer 1 des Wertpapierhandelsgesetzes, wenn

1. sie durch die Erbringung einer zusätzlichen oder höherwertigen Dienstleistung für den jeweiligen Kunden gerechtfertigt ist, die in angemessenem Verhältnis zum Umfang der erhaltenen Zuwendung steht, wie beispielsweise
 - a) die Erbringung einer Anlageberatung, bei der es sich nicht um eine Unabhängige Honorar-Anlageberatung handelt, auf Basis einer breiten Palette geeigneter Finanzinstrumente und unter Zugang zu einer solchen, einschließlich einer angemessenen Zahl von Instrumenten, die von Anbietern oder Emittenten stammen, die in keiner engen Verbindung zum Wertpapierdienstleistungsunternehmen stehen,
 - b) die Erbringung einer Anlageberatung, bei der es sich nicht um eine Unabhängige Honorar-Anlageberatung handelt, in Kombination mit
 - aa) dem Angebot an den Kunden, mindestens einmal jährlich zu beurteilen, ob die Finanzinstrumente, in die der Kunde investiert hat, weiterhin für diesen geeignet sind, oder
 - bb) einer anderen fortlaufenden Dienstleistung mit wahrscheinlichem Wert für den Kunden, beispielsweise einer Beratung über die optimale Strukturierung des Vermögens des Kunden,

- c) die zu einem vergleichsweise günstigeren Preis erfolgende Gewährung von Zugang zu einer breiten Palette von Finanzinstrumenten, die geeignet sind, den Bedürfnissen des Kunden zu entsprechen, darunter eine angemessene Zahl von Instrumenten, die von Anbietern oder Emittenten stammen, die in keiner engen Verbindung zum Wertpapierdienstleistungsunternehmen stehen, in Kombination mit
 - aa) der Bereitstellung von Hilfsmitteln, die einen Mehrwert aufweisen, wie etwa objektiven Informationsinstrumenten, die dem betreffenden Kunden bei Anlageentscheidungen helfen oder ihm die Möglichkeit geben, die Palette der Finanzinstrumente, in die er investiert hat, zu beobachten und anzupassen, oder
 - bb) der Übermittlung periodischer Berichte über die Wertentwicklung sowie die Kosten und Gebühren der Finanzinstrumente,
 - d) das Ermöglichen eines verbesserten Zugangs zu Beratungsdienstleistungen, etwa durch die Bereitstellung eines weitverzweigten Filialberaternetzwerkes, das für den Kunden die Vor-Ort-Verfügbarkeit qualifizierter Anlageberater auch in ländlichen Regionen sicherstellt,
2. sie nicht unmittelbar dem annehmenden oder gewährenden Wertpapierdienstleistungsunternehmen, dessen Gesellschaftern oder Beschäftigten zugutekommt, ohne zugleich einen konkreten Vorteil für den jeweiligen Kunden darzustellen, und
 3. sie durch die Gewährung eines fortlaufenden Vorteils für den betreffenden Kunden in Relation zu einer laufenden Zuwendung gerechtfertigt ist.

Eine Zuwendung verbessert die Qualität der Dienstleistung für den Kunden nicht, wenn die Dienstleistung dadurch in voreingenommener Weise oder nicht im besten Kundeninteresse erbracht wird. Wertpapierdienstleistungsunternehmen müssen die Vorgaben nach Satz 1 und 2 kontinuierlich erfüllen, solange sie die Zuwendung erhalten oder gewähren.

(3) Zur Erfüllung der Voraussetzungen des § 70 Absatz 1 Satz 2 des Wertpapierhandelsgesetzes müssen Wertpapierdienstleistungsunternehmen

1. ein Verzeichnis aller Zuwendungen führen, die sie im Zusammenhang mit der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder Wertpapiernebenleistungen von einem Dritten erhalten und
2. aufzeichnen,
 - a) wie die erhaltenen oder gewährten Zuwendungen, oder Zuwendungen, deren Erhalt oder Gewährung beabsichtigt ist, die Qualität der Dienstleistungen für die betreffenden Kunden verbessern und
 - b) welche Schritte unternommen wurden, um die Erfüllung der Pflicht des Wertpapierdienstleistungsunternehmens, ehrlich, redlich und professionell im bestmöglichen Interesse ihrer Kunden zu handeln, nicht zu beeinträchtigen.

§ 7

Zuwendungen im Zusammenhang mit Analysen

(1) Für die Zwecke des § 70 Absatz 2 Satz 2 Nummer 2 Buchstabe a des Wertpapierhandelsgesetzes darf eine spezielle Analysegebühr

1. ausschließlich auf einem Analysebudget basieren, das von dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen festgelegt wird, um den Bedarf an Analysen Dritter hinsichtlich der für ihre Kunden erbrachten Wertpapierdienstleistungen zu ermitteln und
2. nicht an das Volumen oder den Wert der im Kundenauftrag ausgeführten Geschäfte gebunden sein.

Wird die Analysegebühr zusammen mit dem Entgelt für ein Geschäft erhoben, muss jede operative Regelung zu deren Erhebung die Analysegebühr separat ermittelbar ausweisen und müssen darin die Bedingungen nach § 70 Absatz 2 Satz 2 Nummer 3 und Satz 3 des Wertpapierhandelsgesetzes erfüllt werden. Der Gesamtbetrag der eingenommenen Analysegebühren darf das Analysebudget nicht übersteigen.

(2) Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen muss im Vertrag über die Finanzportfolioverwaltung oder in den Allgemeinen Geschäftsbedingungen mit den Kunden eine Vereinbarung über die Analysegebühr treffen, die auf dem Analysebudget basiert. Diese muss eine Regelung zu den zeitlichen Abständen enthalten, in denen die spezielle Analysegebühr während des Jahres von den Kundenmitteln einbehalten wird. Eine Erhöhung des Analysebudgets darf erst erfolgen, nachdem die Kunden unmissverständlich über die beabsichtigte Erhöhung unterrichtet wurden.

(3) Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen hat ein Verfahren einzurichten, nach dem etwaige Überschüsse, die auf einem Analysekonto am Ende eines Zeitraums verbleiben, dem jeweiligen Kunden zurückerstattet oder mit dem Analysebudget und der kalkulierten Gebühr für den Folgezeitraum verrechnet werden.

(4) Das Analysebudget im Sinne des § 70 Absatz 2 Satz 2 Nummer 2 Buchstabe b des Wertpapierhandelsgesetzes darf ausschließlich von dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen verwaltet werden. Es ist auf der Grundlage einer angemessenen Bewertung des Bedarfs an Analysen Dritter festzusetzen. Die Zuweisung des Analysebudgets für den Erwerb von Analysen Dritter muss angemessenen Kontrollen und der Aufsicht durch die Geschäftsleitung unterworfen sein, damit das Analysebudget im besten Interesse der Kunden verwaltet und verwendet wird. Die Kontrollen nach Satz 2 müssen einen eindeutigen Prüfpfad umfassen zu

1. den an Analyseanbieter geleisteten Zahlungen und
2. der Art und Weise, wie die gezahlten Beträge im Hinblick auf die unter § 70 Absatz 2 Satz 2 Nummer 2 Buchstabe d des Wertpapierhandelsgesetzes genannten Qualitätskriterien festgelegt wurden.

(5) Wertpapierdienstleistungsunternehmen dürfen das Analysebudget und das Analysekonto nicht zur Finanzierung interner Analysen verwenden.

(6) Das Wertdienstleistungsunternehmen kann für die Zwecke des § 70 Absatz 2 Satz 2 Nummer 2 Buchstabe c des Wertpapierhandelsgesetzes die Verwaltung des Analysekontos einem Dritten übertragen, sofern die Vereinbarung darüber den Erwerb von Analysen Dritter und eine Zahlung an Analyseanbieter im Namen und gemäß der Weisung des Wertpapierdienstleistungsunternehmens ohne unangemessene Verzögerungen ermöglicht.

(7) Die schriftlichen Grundsätze nach § 70 Absatz 2 Satz 4 des Wertpapierhandelsgesetzes müssen auch Informationen enthalten zu:

1. dem Umfang der über das Analysekonto erworbenen Analysen, die den Portfolios der Kunden zugutekommen können, wobei, sofern zutreffend, den für die verschiedenen Arten von Portfolios geltenden Anlagestrategien Rechnung zu tragen ist, und

2. dem vom Wertpapierdienstleistungsunternehmen gewählten Verfahren zur gerechten Verteilung der Kosten der über das Analysekonto erworbenen Analysen auf die verschiedenen Kundenportfolios.

§ 8

Anforderungen an die Unabhängige Honorar-Anlageberatung

Um die Unabhängige Honorar-Anlageberatung von der übrigen Anlageberatung nach § 80 Absatz 7 des Wertpapierhandelsgesetzes zu trennen, müssen Wertpapierdienstleistungsunternehmen entsprechend ihrer Größe und Organisation sowie der Art, des Umfangs und der Komplexität ihrer Geschäftstätigkeit sicherstellen, dass seitens der übrigen Anlageberatung kein Einfluss auf die Unabhängige Honorar-Anlageberatung ausgeübt werden kann. Dazu ist insbesondere sicherzustellen, dass die Vertriebsvorgaben für die Unabhängige Honorar-Anlageberatung unabhängig von den Vertriebsvorgaben für die übrige Anlageberatung ausgestaltet, umgesetzt und überwacht werden.

§ 9

Aufzeichnungspflichten

(1) Vertriebsvorgaben im Sinne des § 80 Absatz 1 Satz 2 Nummer 3 des Wertpapierhandelsgesetzes, die zur Umsetzung oder Überwachung getroffenen Maßnahmen, die Erfüllung der Vertriebsvorgaben und die Kriterien zur Überprüfung der Vereinbarkeit der Vertriebsvorgaben mit den Kundeninteressen sowie die Ergebnisse dieser Überprüfung sind aufzuzeichnen.

(2) Die Aufzeichnungen gemäß § 83 des Wertpapierhandelsgesetzes sind in der Weise auf einem dauerhaften Datenträger vorzuhalten, dass die Bundesanstalt innerhalb der Aufbewahrungsfrist jederzeit leicht darauf zugreifen und jede wesentliche Phase der Bearbeitung sämtlicher Geschäfte rekonstruieren kann. Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen muss sicherstellen, dass jede nachträgliche Änderung einer Aufzeichnung und der Zustand vor der Änderung deutlich erkennbar und die Aufzeichnungen vor sachlich nicht gebotenen Änderungen geschützt sind.

(3) Nach § 83 Absatz 1 des Wertpapierhandelsgesetzes ist zu jedem ausgeführten Auftrag eines Kunden im Sinne des § 82 Absatz 1 des Wertpapierhandelsgesetzes aufzuzeichnen, ob dem Auftrag eine Anlageberatung nach § 2 Absatz 8 Satz 1 Nummer 10 des Wertpapierhandelsgesetzes, eine Angemessenheitsprüfung nach § 63 Absatz 10 Satz 2 des Wertpapierhandelsgesetzes zugrunde liegt, oder es sich um ein reines Ausführungsgeschäft im Sinne des § 63 Absatz 11 des Wertpapierhandelsgesetzes handelt.

§ 10

Getrennte Vermögensverwahrung

(1) Wertpapierdienstleistungsunternehmen müssen bei der Auswahl, Beauftragung und regelmäßigen Überwachung von Dritten, bei denen sie nach § 84 Absatz 2 des Wertpapierhandelsgesetzes Kundengelder halten oder bei denen sie Kundenfinanzinstrumente verwahren, mit der erforderlichen Sorgfalt und Gewissenhaftigkeit vorgehen und im Rahmen ihrer Sorgfaltspflicht die Notwendigkeit der Aufteilung der Kundengelder auf verschiedene Dritte prüfen. Soweit es sich bei dem Dritten nicht um eine Zentralbank handelt, müssen Wertpapierdienstleistungsunternehmen der fachlichen Eignung und der Zu-

verlässigkeit sowie den relevanten Vorschriften und Marktpraktiken des Dritten im Zusammenhang mit dem Halten von Kundengeldern und der Verwahrung von Kundenfinanzinstrumenten Rechnung tragen.

(2) Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen darf Kundenfinanzinstrumente bei einem Dritten in einem Drittland hinterlegen, wenn die Verwahrung von Finanzinstrumenten für Rechnung einer anderen Person in dem Drittland besonderen Vorschriften und einer besonderen Aufsicht unterliegt und der Dritte von diesen Vorschriften und dieser Aufsicht erfasst ist. Sofern in einem Drittland die Verwahrung von Finanzinstrumenten für Rechnung einer anderen Person nicht geregelt ist, darf das Wertpapierdienstleistungsunternehmen Kundenfinanzinstrumente bei einem Dritten in diesem Drittland nur hinterlegen, wenn die Verwahrung wegen der Art der betreffenden Finanzinstrumente oder der mit diesen verbundenen Wertpapierdienstleistungen nur bei diesem erfolgen kann oder ein professioneller Kunde das Wertpapierdienstleistungsunternehmen in Textform angewiesen hat, die Finanzinstrumente bei einem Dritten in diesem Drittstaat zu verwahren.

(3) Die Anforderungen nach Absatz 2 gelten auch dann, wenn der Dritte seine Aufgaben in Bezug auf das Halten und Verwahren von Finanzinstrumenten auf einen anderen Dritten übertragen hat.

(4) Um die Rechte von Kunden an den ihnen gehörenden Geldern nach § 84 Absatz 2 des Wertpapierhandelsgesetzes und an den ihnen gehörenden Finanzinstrumenten zu schützen, sind Wertpapierdienstleistungsunternehmen verpflichtet,

1. durch Aufzeichnungen und eine korrekte Buchführung jederzeit eine Zuordnung der von ihnen gehaltenen Gelder und Finanzinstrumente zu den einzelnen Kunden und deren Abgrenzbarkeit von eigenen Vermögenswerten zu gewährleisten,
2. ihre Aufzeichnungen und Bücher regelmäßig mit denen aller Dritten, bei denen sie Kundengelder nach § 84 Absatz 2 des Wertpapierhandelsgesetzes halten oder Kundenfinanzinstrumente verwahren, abzugleichen,
3. Maßnahmen zu treffen, die gewährleisten, dass Kundengelder, die von einem Wertpapierdienstleistungsunternehmen, das nicht über eine Erlaubnis nach § 1 Absatz 1 Satz 2 Nummer 1 des Kreditwesengesetzes verfügt, bei einer Zentralbank, einem Kreditinstitut, einem in einem Drittstaat zugelassenen vergleichbaren Kreditinstitut oder einem qualifizierten Geldmarktfonds gehalten werden, auf einem oder mehreren separaten Konten geführt werden, die von allen anderen Konten, auf denen Gelder des Wertpapierdienstleistungsunternehmens gebucht werden, getrennt sind,
4. Maßnahmen zu treffen, die gewährleisten, dass alle bei einem Dritten verwahrten Kundenfinanzinstrumente durch unterschiedliche Bezeichnung der in der Buchführung des Dritten geführten Konten oder durch Maßnahmen, die ein vergleichbares Schutzniveau gewährleisten, von den Finanzinstrumenten des Wertpapierdienstleistungsunternehmens und den Finanzinstrumenten des Dritten unterschieden werden können und
5. organisatorische Vorkehrungen zu treffen, um das Risiko eines Verlustes oder Teilverlustes von Kundengeldern oder Kundenfinanzinstrumenten oder damit verbundenen Rechten durch Pflichtverletzungen so gering wie möglich zu halten.

(5) Ist ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen im Einzelfall auf Grund anwendbarer Rechtsvorschriften, insbesondere sachenrechtlicher und insolvenzrechtlicher Vorschriften, nicht in der Lage, die Anforderungen nach Absatz 4 einzuhalten, kann die Bundesanstalt von dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen verlangen, geeignete Vorkehrungen zu treffen, um zu gewährleisten, dass die Vermögensgegenstände der Kunden geschützt sind.

(6) Sicherungsrechte, Pfandrechte oder Aufrechnungsrechte zugunsten Dritter, die nicht aus der Geschäftsbeziehung mit dem Kunden erwachsen oder auf der Erbringung von Dienstleistungen des Dritten an den Kunden beruhen, dürfen von dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen nicht bestellt oder vereinbart werden, es sei denn, sie sind von dem anzuwendenden Recht eines Drittstaats vorgeschrieben, in dem die Gelder oder Finanzinstrumente der Kunden gehalten werden. Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen hat seine Kunden unverzüglich zu unterrichten, wenn es zum Abschluss von Vereinbarungen verpflichtet ist, die Sicherungsrechte, Pfandrechte oder Aufrechnungsrechte nach Satz 1 begründen. Die Kunden sind auf die mit den Vereinbarungen verbundenen Risiken hinzuweisen. Vereinbart oder bestellt das Wertpapierdienstleistungsunternehmen Sicherungsrechte, Pfandrechte oder Aufrechnungsrechte in Bezug auf Finanzinstrumente oder Gelder von Kunden oder wird ihm mitgeteilt, dass solche Rechte kraft Gesetzes bestehen, hat das Wertpapierdienstleistungsunternehmen die jeweiligen Rechte in den Kundenverträgen und in seinen Büchern aufzunehmen, um die Eigentumsverhältnisse in Bezug auf die Vermögensgegenstände der Kunden, insbesondere für den Fall einer Insolvenz, klarzustellen.

(7) Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen hat im Rahmen seiner Verpflichtung nach § 84 Absatz 6 Satz 1 des Wertpapierhandelsgesetzes, die unbefugte Verwendung von Kundenfinanzinstrumenten für eigene Rechnung oder für Rechnung einer anderen Person zu verhindern, insbesondere

1. mit jedem Kunden eine Vereinbarung zu schließen über die von dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen zu treffenden Maßnahmen für den Fall, dass die Bestände in dem Depot des Kunden am Erfüllungstag nicht ausreichen; zu diesen Maßnahmen zählen beispielsweise der Abschluss eines Wertpapierdarlehens im Namen des Kunden oder die Auflösung der jeweiligen Position,
2. sicherzustellen, dass es Wertpapiere am Erfüllungstag voraussichtlich jeweils liefern kann und dafür zu sorgen, dass Abhilfemaßnahmen für den Fall ergriffen werden, dass die Fähigkeit zur Lieferung der Wertpapiere nicht gegeben ist, und
3. die Lieferansprüche ihrer Kunden in Bezug auf Wertpapiere zu überwachen und, sofern Wertpapiere am Erfüllungstag oder einem späteren Zeitpunkt nicht geliefert werden, diese unverzüglich anzufordern.

(8) Im Rahmen der Prüfung der Angemessenheit der Verwendung von Finanzsicherheiten in Form der Vollrechtsübertragung nach § 84 Absatz 8 Satz 1 des Wertpapierhandelsgesetzes hat das Wertpapierdienstleistungsunternehmen zu berücksichtigen,

1. ob zwischen der Verbindlichkeit des Kunden gegenüber dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen und der Verwendung von Finanzinstrumenten oder Geldern von Kunden als Finanzsicherheit in der Form der Vollrechtsübertragung nur eine sehr schwache Verbindung besteht, insbesondere, ob die Wahrscheinlichkeit einer Inanspruchnahme des Kunden aus einer Verbindlichkeit gegenüber dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen gering oder zu vernachlässigen ist,
2. ob die Summe der als Finanzsicherheit in Form der Vollrechtsübertragung verwendeten Finanzinstrumente oder Gelder von Kunden die Verbindlichkeiten des Kunden gegenüber dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen weit übersteigen und
3. ob sämtliche Finanzinstrumente oder Gelder eines Kunden als Finanzsicherheit in Form der Vollrechtsübertragung verwendet werden, ohne dass berücksichtigt worden ist, welche Verbindlichkeiten des betreffenden Kunden gegenüber dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen bestehen.

(9) Qualifizierte Geldmarktfonds im Sinne des § 84 Absatz 2 Satz 1 des Wertpapierhandelsgesetzes sind Investmentvermögen, die

1. im Inland oder in einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Union oder einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum nach Maßgabe der Richtlinie 85/611/EWG des Rates vom 20. Dezember 1985 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) (ABl. EG L 375 vom 31.12.1985, S. 3) in der jeweils geltenden Fassung zugelassen oder einer Aufsicht über Vermögen zur gemeinschaftlichen Kapitalanlage unterstellt sind,
2. zur Erreichung ihres primären Anlageziels, das eingezahlte Kapital oder das eingezahlte Kapital zuzüglich der Erträge zu erhalten, ausschließlich in Geldmarktinstrumente angelegt sind, wenn
 - a) sie über eine Restlaufzeit von nicht mehr als 397 Tagen verfügen oder ihre Rendite regelmäßig, mindestens jedoch alle 397 Tage, an die Bedingungen des Geldmarktes angepasst wird,
 - b) sie eine gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit von 60 Tagen haben und
 - c) die Investition ausschließlich in erstklassige Geldmarktinstrumente erfolgt,wobei ergänzend die Anlage in Guthaben bei einem Kreditinstitut, einer Zweigniederlassung von Kreditinstituten im Sinne des § 53b Absatz 1 Satz 1 des Kreditwesengesetzes oder vergleichbaren Instituten mit Sitz in einem Drittstaat zulässig ist, und
3. deren Wertstellung spätestens an dem auf den Rücknahmeauftrag des Anlegers folgenden Bankarbeitstag erfolgt.

Ein Geldmarktinstrument ist erstklassig im Sinne des Satzes 1 Nummer 2 Buchstabe c, wenn die Kapitalverwaltungsgesellschaft des Geldmarktfonds eine eigene dokumentierte Bewertung der Kreditliquidität des betreffenden Geldmarktinstruments durchgeführt hat, die es ihr ermöglicht, ein Geldmarktinstrument als erstklassig anzusehen. Sofern eine oder mehrere von der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde registrierte und beaufsichtigte Ratingagenturen ein Rating in Bezug auf das Geldmarktinstrument abgegeben haben, sollen die verfügbaren Kreditratings bei der internen Bewertung der Kapitalverwaltungsgesellschaft berücksichtigt werden.

(10) Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen hat der Bundesanstalt, dem jeweils bestellten Insolvenzverwalter und, sofern einschlägig, der zuständigen Abwicklungsbehörde auf Anfrage zur Verfügung zu stellen:

1. Aufzeichnungen von internen Konten und Aufzeichnungen, aus denen die Salden der für jeden einzelnen Kunden des Wertpapierdienstleistungsunternehmens gehaltenen Gelder und Finanzinstrumente hervorgehen,
2. sofern das Wertpapierdienstleistungsunternehmen Kundengelder bei einer Zentralbank, einem Kreditinstitut, einem vergleichbaren ausländischen Institut oder einem qualifizierten Geldmarktfonds hinterlegt, Angaben zu den Konten, auf denen die Kundengelder gehalten werden sowie zu diesbezüglichen Vereinbarungen mit dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen,
3. sofern das Wertpapierdienstleistungsunternehmen Finanzinstrumente von Kunden bei einem Dritten verwahrt, Angaben zu den bei dem Dritten eröffneten Konten und Depots sowie zu den diesbezüglichen Vereinbarungen mit dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen,
4. Angaben zu Dritten, die ausgelagerte Aufgaben des Wertpapierdienstleistungsunternehmens ausführen und Angaben zu den ausgelagerten Aufgaben,

5. Angaben zu den relevanten Mitarbeitern des Wertpapierdienstleistungsunternehmens, die an der Verwahrung von Finanzinstrumenten und Geldern von Kunden beteiligt sind, einschließlich Mitarbeitern, die dafür verantwortlich sind, dass das Wertpapierdienstleistungsunternehmen die Anforderungen, die zum Schutz der Vermögensgegenstände von Kunden gelten, einhält, und
6. die Vereinbarungen, die zur Feststellung der Eigentumsverhältnisse an den Vermögensgegenständen von Kunden relevant sind.

§ 11

Produktfreigabeverfahren für Konzipeteure von Finanzinstrumenten

(1) Das Konzipieren von Finanzinstrumenten im Sinne des § 80 Absatz 9 des Wertpapierhandelsgesetzes umfasst das Neuschaffen, Entwickeln, Begeben oder die Gestaltung von Finanzinstrumenten. Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen, das Finanzinstrumente konzipiert, (Konzipeteur) hat die Anforderungen der Absätze 2 bis 15 und des § 81 Absatz 4 und 5 des Wertpapierhandelsgesetzes so zu erfüllen, wie es angesichts der Art des Finanzinstruments, der Wertpapierdienstleistung und des Zielmarkts für das Produkt angemessen und verhältnismäßig ist.

(2) Das Konzipieren von Finanzinstrumenten hat den Anforderungen an einen geeigneten Umgang mit Interessenkonflikten, einschließlich der Anforderungen an die vereinbarte Vergütung, zu entsprechen. Ein Konzipeteur hat insbesondere sicherzustellen, dass die Gestaltung des Finanzinstruments, einschließlich seiner Merkmale, sich nicht nachteilig auf den Endkunden auswirkt. Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen darf seine eigenen Risiken, einschließlich Ausfallwahrscheinlichkeiten, in Bezug auf den Basiswert des Produkts durch entsprechende Konzeption des Finanzinstruments nicht mindern oder verlagern, wenn es den entsprechenden Basiswert bereits für eigene Rechnung hält.

(3) Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen hat mögliche Interessenkonflikte bei jeder Konzeption eines Finanzinstruments zu analysieren. Insbesondere hat es zu beurteilen, ob das Finanzinstrument dazu führt, dass Endkunden benachteiligt werden, wenn diese

1. eine Gegenposition zu der Position übernehmen, die zuvor von dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen selbst gehalten wurde oder
2. eine Position übernehmen, die gegensätzlich zu der Position ist, welche das Wertpapierdienstleistungsunternehmen nach Verkauf des Produkts zu halten beabsichtigt.

(4) Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen hat vor seiner Entscheidung, mit der Konzeption des Produkts zu beginnen oder mit ihr fortzufahren, zu beurteilen, ob das Finanzinstrument eine Gefahr für das geordnete Funktionieren oder die Stabilität der Finanzmärkte darstellen kann.

(5) Die an der Konzeption von Finanzinstrumenten beteiligten Mitarbeiter und Beauftragten müssen über die erforderliche Sachkunde verfügen, um die Merkmale und Risiken der von ihnen konzipierten Finanzinstrumente zu verstehen.

(6) Wertpapierdienstleistungsunternehmen müssen ihre jeweiligen Verantwortlichkeiten in einer schriftlichen Vereinbarung festhalten, wenn sie mit anderen Wertpapierdienstleistungsunternehmen, einschließlich solchen aus Drittstaaten, und Unternehmen, die nicht gemäß der Richtlinie 2014/65/EU beaufsichtigt werden, zusammenarbeiten, um ein Produkt neu zu schaffen, zu entwickeln, zu begeben oder zu gestalten.

(7) Der Zielmarkt ist für jedes Finanzinstrument gesondert zu bestimmen. Dabei ist der Kreis der Kunden zu bestimmen, mit deren Bedürfnissen, Merkmalen und Zielen das Finanzinstrument im Einklang stehen muss. Ebenso sind etwaige Kundengruppen zu bestimmen, mit deren Bedürfnissen, Merkmalen und Zielen das Finanzinstrument nicht vereinbar ist. Sind mehrere Wertpapierdienstleistungsunternehmen an der Konzeption eines Finanzinstruments beteiligt, braucht nur ein Zielmarkt des Konzepteurs bestimmt zu werden.

(8) Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen, das Finanzinstrumente konzipiert, welche von anderen Wertpapierdienstleistungsunternehmen vertrieben werden sollen, hat die Bedürfnisse und Merkmale der Kunden, mit denen das Produkt vereinbar sein muss, auf der Grundlage seiner theoretischen Kenntnisse von und seinen bisherigen Erfahrungen mit dem Finanzinstrument oder vergleichbaren Finanzinstrumenten, den Finanzmärkten und den Bedürfnissen, Merkmalen und Zielen potentieller Endkunden zu bestimmen.

(9) Der Konzepteur muss eine Szenarioanalyse seiner Finanzinstrumente durchführen, die beurteilt, welche Risiken des Produkts im Hinblick auf ein schlechtes Ergebnis bestehen und unter welchen Umständen dieses Ergebnis eintreten kann. Namentlich hat das Wertpapierdienstleistungsunternehmen die Wirkungsweise des Finanzinstruments unter negativen Bedingungen zu beurteilen; insbesondere für den Fall, dass

1. sich die Marktbedingungen verschlechtern,
2. der Konzepteur oder ein an der Konzeption oder dem Funktionieren des Finanzinstruments beteiligter Dritter in finanzielle Schwierigkeiten gerät oder ein anderweitiges Gegenparteiisiko eintritt,
3. sich das Finanzinstrument als wirtschaftlich nicht rentabel erweist oder
4. die Nachfrage nach dem Finanzinstrument erheblich höher als erwartet ausfällt, so dass die Mittel des Wertpapierdienstleistungsunternehmens oder der Markt des Basiswerts unter Druck geraten.

(10) Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen hat festzustellen, ob ein Finanzinstrument den ermittelten Bedürfnissen, Merkmalen und Zielen seines Zielmarktes entspricht, insbesondere im Hinblick darauf, ob

1. das Risiko- und Ertragsprofil des Finanzinstruments mit dem Zielmarkt vereinbar ist und
2. die Gestaltung des Finanzinstruments durch Merkmale bestimmt wird, die für den Kunden vorteilhaft sind, und somit nicht auf einem Geschäftsmodell beruht, dessen Rentabilität auf einem nachteiligen Ergebnis für Kunden basiert.

(11) Wertpapierdienstleistungsunternehmen haben die für das Finanzinstrument vorgesehene Gebührenstruktur daraufhin zu prüfen, ob

1. die Kosten und Gebühren des Finanzinstruments mit den Bedürfnissen, Zielen und Merkmalen des Zielmarkts vereinbar sind,
2. die Gebühren die erwartete Rendite des Finanzinstruments nicht aufzehren, was insbesondere der Fall ist, wenn die Kosten oder Gebühren sämtliche Vorteile des Finanzinstruments, einschließlich steuerlicher Vorteile, aufwiegen, übersteigen oder aufheben oder
3. die Gebührenstruktur des Finanzinstruments für den Zielmarkt hinreichend transparent ist, so dass sie keine versteckten Gebühren enthält oder zu komplex ist, um verständlich zu sein.

(12) Die an die Vertriebsunternehmen weitergegebenen Informationen über ein Finanzinstrument haben Informationen zu den für das Finanzinstrument geeigneten Vertriebskanälen, zum Produktfreigabeverfahren und zur Zielmarktbeurteilung zu enthalten und in einer Form zu erfolgen, die es den Vertriebsunternehmen ermöglicht, das Finanzinstrument zu verstehen und zu empfehlen oder zu verkaufen.

(13) Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen hat im Rahmen der regelmäßigen Überprüfung des Finanzinstruments nach § 80 Absatz 10 des Wertpapierhandelsgesetzes zu prüfen, ob das Finanzinstrument weiterhin mit den Bedürfnissen, Merkmalen und Zielen des Zielmarkts vereinbar ist und auf dem vorherbestimmten Zielmarkt vertrieben wird oder ob es Kunden erreicht, mit deren Bedürfnissen, Merkmalen und Zielen das Finanzinstrument nicht vereinbar ist. Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen hat die von ihm konzipierten Finanzinstrumente regelmäßig, mindestens aber vor jeder weiteren Begebung oder Wiederauflage, daraufhin zu prüfen, ob sich die Finanzinstrumente in der beabsichtigten Weise auswirken. Dies gilt auch, wenn das Wertpapierdienstleistungsunternehmen Kenntnis von Ereignissen hat, die das Risiko für Investoren wesentlich beeinflussen könnten.

(14) Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen hat zudem wesentliche Ereignisse zu bestimmen, die die Risiko- und Ertragserwartungen des Finanzinstruments beeinflussen können, insbesondere

1. das Überschreiten einer Schwelle, die das Ertragsprofil des Finanzinstruments beeinflussen wird oder
2. die Solvenz derjenigen Emittenten, deren Wertpapiere oder Garantien die Wertentwicklung des Finanzinstruments beeinflussen können.

(15) Bei Eintritt eines wesentlichen Ereignisses im Sinne des Absatzes 14 hat das Wertpapierdienstleistungsunternehmen geeignete Maßnahmen zu ergreifen, insbesondere

1. alle relevanten Informationen über das Ereignis und seine Auswirkungen auf das Finanzinstrument an die Kunden oder, sofern einschlägig, Vertriebsunternehmen des Finanzinstruments weiterzugeben,
2. das Produktfreigabeverfahren zu verändern,
3. die weitere Begebung des Finanzinstruments einzustellen,
4. die Vertragsbedingungen des Finanzinstruments zu ändern,
5. sofern das Finanzinstrument nicht wie geplant vertrieben wird, zu prüfen, ob die für das Finanzinstrument genutzten Vertriebskanäle angemessen sind,
6. Kontakt mit den Vertriebsunternehmen aufzunehmen, um den Vertriebsablauf anzupassen,
7. die Vertragsbeziehung zum Vertriebsunternehmen zu beenden oder
8. die Bundesanstalt unverzüglich darüber zu unterrichten.

Produktfreigabeverfahren für Vertriebsunternehmen

(1) Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen hat bei der Auswahl derjenigen Finanzinstrumente, die von diesem oder anderen Wertpapierdienstleistungsunternehmen begeben werden, und der Dienstleistungen, die es Kunden anzubieten oder zu empfehlen beabsichtigt, die Anforderungen der Absätze 2 bis 12 sowie der § 80 Absatz 12 und 13 und § 81 Absatz 4 und 5 des Wertpapierhandelsgesetzes so zu erfüllen, wie es angesichts der Art des Finanzinstruments, der Wertpapierdienstleistung und des Zielmarkts des Produkts angemessen und verhältnismäßig ist.

(2) Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen, das ein Finanzinstrument anbietet oder empfiehlt, das von einem Unternehmen konzipiert wird, das nicht von der Richtlinie 2014/65/EU erfasst werden, hat sicherzustellen, dass § 80 Absatz 9 bis 11 des Wertpapierhandelsgesetzes und die Absätze 3 bis 12 beachtet werden. Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen hat wirksame Vorkehrungen zu treffen, die sicherstellen, dass es von dem Konzepteur des Finanzinstruments ausreichende Informationen über das Finanzinstrument erhält.

(3) Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen, das Finanzinstrumente vertreibt, die von einem anderen Unternehmen konzipiert worden sind, hat den Zielmarkt für jedes vertriebene Finanzinstrument im Hinblick auf seine Kunden näher zu bestimmen. Ist für das jeweilige Finanzinstrument durch dessen Konzepteur kein Zielmarkt bestimmt worden, so hat das Wertpapierdienstleistungsunternehmen, das dieses Finanzinstrument zu vertreiben beabsichtigt, den Zielmarkt eigenständig zu bestimmen.

(4) Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen, das Finanzinstrumente vertreibt, die von einem anderen Unternehmen konzipiert worden sind, muss über angemessene Produktfreigabevorkehrungen verfügen, um sicherzustellen, dass

1. die Produkte und Dienstleistungen, die das Wertpapierdienstleistungsunternehmen anzubieten oder zu empfehlen beabsichtigt, mit den Bedürfnissen, Merkmalen und Zielen des bestimmten Zielmarkts vereinbar sind und
2. die beabsichtigte Vertriebsstrategie dem bestimmten Zielmarkt entspricht.

Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen hat die Umstände und Bedürfnisse der von ihm ausgewählten Kunden angemessen zu ermitteln und zu bewerten, um sicherzustellen, dass die Kundeninteressen nicht auf Grund von wirtschaftlichem oder finanziellem Druck beeinträchtigt werden. Dabei hat das Wertpapierdienstleistungsunternehmen sämtliche Kundengruppen zu ermitteln, mit deren Bedürfnissen, Merkmalen und Zielen das Produkt oder die Dienstleistung nicht vereinbar ist.

(5) Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen, das Finanzinstrumente vertreibt, die von einem anderen Unternehmen konzipiert worden sind, das der Richtlinie 2014/65/EU unterliegt, hat Informationen über Finanzinstrumente, die das Wertpapierdienstleistungsunternehmen zu empfehlen oder zu verkaufen beabsichtigt, bei dem Konzepteur des jeweiligen Finanzinstruments einzuholen, um sicherzustellen, dass die Produkte entsprechend den Bedürfnissen, Merkmalen und Zielen des bestimmten Zielmarkts vertrieben werden. Der Konzepteur hat dem Vertriebsunternehmen die Informationen nach Satz 1 auf Verlangen zur Verfügung zu stellen.

(6) Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen hat zudem alle zumutbaren Schritte einzuleiten, so dass es von Konzepturen, die der Richtlinie 2014/65/EU nicht unterfallen, alle Informationen erhält, die nötig sind, um sicherzustellen, dass die Produkte entsprechend den Bedürfnissen, Merkmalen und Zielen des Zielmarkts vertrieben werden. Dies gilt auch dann, wenn die erforderlichen Informationen nicht öffentlich verfügbar sind. Das

Wertpapierdienstleistungsunternehmen hat in diesem Fall alle zumutbaren Schritte einzuleiten, um die erforderlichen Informationen von dem Konzepteur oder seinem Vertreter zu erhalten. Öffentlich zugängliche Informationen sind hierfür ausreichend, wenn sie klar, zuverlässig und im Einklang mit regulatorischen Anforderungen erstellt worden sind, insbesondere wenn sie den Offenlegungsanforderungen der Richtlinie 2003/71/EG und der Richtlinie 2004/109/EG entsprechen. Die vorstehenden Pflichten gelten sowohl für Produkte, die auf dem Primärmarkt als auch für solche, die auf dem Sekundärmarkt vertrieben werden sollen und stehen unter dem Vorbehalt der Verhältnismäßigkeit. Das Ausmaß der Pflichten hängt insbesondere von dem Grad der öffentlich verfügbaren Informationen und der Komplexität des betreffenden Produkts ab.

(7) Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen hat die vom Konzepteur erhaltenen Informationen und seine eigenen Informationen in Bezug auf seinen Kundenstamm zu verwenden, um den Zielmarkt und die Vertriebsstrategie zu bestimmen.

(8) Vertriebt das Wertpapierdienstleistungsunternehmen die von ihm konzipierten Finanzinstrumente selbst, ist nur eine Zielmarktbestimmung erforderlich.

(9) § 11 Absatz 13 Satz 1 gilt für Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die Finanzinstrumente vertreiben, welche von einem anderen Unternehmen konzipiert worden sind, entsprechend mit der Maßgabe, dass sie regelmäßig zu überprüfen haben, ob die beabsichtigte Vertriebsstrategie nach wie vor geeignet ist. Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen hat den Zielmarkt erneut zu prüfen oder seine Produktfreigabevorkehrungen zu aktualisieren, wenn es davon Kenntnis erlangt, dass der Zielmarkt für ein bestimmtes Produkt oder eine bestimmte Dienstleistung fehlerhaft bestimmt worden ist oder das Produkt oder die Dienstleistung den Gegebenheiten des bestimmten Zielmarkts nicht mehr gerecht wird, insbesondere wenn das Produkt auf Grund von Marktveränderungen illiquide oder besonders volatil wird.

(10) § 11 Absatz 5 gilt entsprechend für Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die von anderen Unternehmen konzipierte Finanzinstrumente vertreiben.

(11) Vertriebsunternehmen müssen den Konzepturen auf deren Anfrage Informationen über den Vertrieb und, sofern solche erfolgen, Informationen zu den in Absatz 9 genannten Überprüfungen durch die Vertriebsunternehmen übermitteln.

(12) Sind mehrere Wertpapierdienstleistungsunternehmen in den Vertrieb eines Produkts oder einer Dienstleistung eingeschaltet, trägt das Wertpapierdienstleistungsunternehmen mit direkter Kundenbeziehung (Endvertreiber) die Letztverantwortung bei der Erfüllung der Produktfreigabepflichten gemäß § 80 Absatz 9 bis 11 des Wertpapierhandelsgesetzes und gemäß den Absätzen 1 bis 12. Die zwischengeschalteten Wertpapierdienstleistungsunternehmen sind jedoch verpflichtet,

1. sicherzustellen, dass relevante Produktinformationen von dem Konzepteur an den Endvertreiber innerhalb der Vertriebskette weitergegeben werden,
2. dem Konzepteur Informationen über die Produktverkäufe zur Verfügung zu stellen, sofern der Konzepteur diese Informationen benötigt, um seine eigenen Produktfreigabepflichten zu erfüllen, und
3. die einschlägigen Produktfreigabepflichten der Konzepture in Bezug auf die von den zwischengeschalteten Wertpapierdienstleistungsunternehmen erbrachten Dienstleistungen zu erfüllen.

(13) § 11 dieser Verordnung und die vorstehenden Absätze 1 bis 12 gelten entsprechend für den Verkauf von und die Beratung in Bezug auf strukturierte Einlagen durch Wertpapierdienstleistungsunternehmen und Kreditinstitute, die strukturierte Einlagen ausgeben.

Übergangsregelung für Kundeneinstufungen vor dem 1. November 2007

Eine vor dem 1. November 2007 entsprechend dem Bewertungsverfahren nach Teil C der Richtlinie gemäß § 35 Absatz 6 des Gesetzes über den Wertpapierhandel zur Konkretisierung der §§ 31 und 32 des Wertpapierhandelsgesetzes für das Kommissionsgeschäft, den Eigenhandel für andere und das Vermittlungsgeschäft der Wertpapierdienstleistungsunternehmen vom 23. August 2001 (BAnz. S. 19 217) durchgeführte Kundeneinstufung entspricht den Anforderungen des § 67 Absatz 5 Satz 5 des Wertpapierhandelsgesetzes. Die Information nach § 67 Absatz 5 Satz 6 des Wertpapierhandelsgesetzes kann in standardisierter Form erfolgen.

Inkrafttreten, Außerkrafttreten

Diese Verordnung tritt am 3. Januar 2018 in Kraft. Gleichzeitig tritt die Wertpapierdienstleistungs-Verhaltens- und Organisationsverordnung vom 20. Juli 2007 (BGBl. I S. 1432), die zuletzt durch Artikel 16 Absatz 4 des Gesetzes vom 30. Juni 2016 (BGBl. I S. 1514) geändert worden ist, außer Kraft.

Begründung

A. Allgemeiner Teil

I. Zielsetzung und Notwendigkeit der Regelungen

Die Wertpapierdienstleistungs-Verhaltens- und Organisationsverordnung vom 20. Juli 2007 (BGBl. I S. 1432), die zuletzt durch Artikel 12 des Gesetzes vom 20. November 2015 (BGBl. I S. 2029) geändert worden ist (WpDVerOV), setzte bislang in weiten Teilen die Durchführungsrichtlinie 2006/73/EG um. Nach Umsetzung der Richtlinie 2014/65/EU durch das Zweite Finanzmarktnovellierungsgesetz und dem Inkrafttreten der hierauf beruhenden Vorgaben werden sich ergänzende Bestimmungen zu diesen Vorgaben künftig teilweise aus der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593 der Kommission vom 7. April 2016 zur Ergänzung der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf den Schutz der Finanzinstrumente und Gelder von Kunden, Produktüberwachungspflichten und Vorschriften für die Entrichtung beziehungsweise Gewährung oder Entgegennahme von Gebühren, Provisionen oder anderen monetären oder nicht-monetären Vorteilen (Delegierte Richtlinie zur MiFID II) und teilweise aus der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 der Kommission vom 25. April 2016 zur Ergänzung der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates in Bezug auf die organisatorischen Anforderungen an Wertpapierfirmen und die Bedingungen für die Ausübung ihrer Tätigkeit sowie in Bezug auf die Definition bestimmter Begriffe für die Zwecke der genannten Richtlinie (Delegierte Verordnung zur MiFID II) ergeben. Die Umsetzung der Delegierten Richtlinie zur MiFID II erfolgt nunmehr teilweise durch die hier vorliegend neu verkündete Rechtsverordnung. Eine Neuverkündung ist erforderlich, da Streichungen in erheblichem Umfang aufgrund der unmittelbaren Geltung der Delegierten Verordnung zur MiFID II durchzuführen und Ergänzungen zur Umsetzung der Delegierten Richtlinie zur MiFID II aufzunehmen sind.

II. Wesentlicher Inhalt des Entwurfs

Die WpDVerOV konkretisiert in ihrer bisherigen Fassung das WpHG, das die Umsetzung und die Rechtslage auf Grundlage der Finanzmarktrichtlinie 2004/39/EG widerspiegelt. Eine Vielzahl der bisherigen Regelungen der WpDVerOV diene der Umsetzung der Durchführungsrichtlinie 2006/73/EG.

Im Zuge der Umsetzung der Zweiten Finanzmarktrichtlinie (MiFID II) durch das Zweite Finanzmarktnovellierungsgesetz wurde das WpHG umfassend geändert und neu nummeriert. Die weitere Konkretisierung der Vorgaben der MiFID II erfolgt durch von der Europäischen Kommission erlassene Delegierte Rechtsakte, insbesondere durch die Delegierte Verordnung (EU) 2017/565 und die Delegierte Richtlinie (EU) 2017/593. Die WpDVerOV ist in Folge dessen insoweit zu bereinigen, als Regelungsmaterien, die sich künftig aus unmittelbar geltendem Verwaltungsrecht ergeben, aufgrund des europarechtlichen Wiederholungsverbotens aus der Verordnung zu streichen sind.

Die Delegierte Richtlinie zur MiFID II enthält insbesondere nähere Vorgaben im Hinblick auf den Schutz der Finanzinstrumente und Gelder von Kunden, Produktüberwachungspflichten und die Annahme und Gewährung von Zuwendungen. Vereinzelt wurden Regelungen der Delegierten Richtlinie zur MiFID II bereits durch das Zweite Finanzmarktnovellierungsgesetz im WpHG umgesetzt. Hierzu gehört beispielsweise die Regelung, dass die Bereitstellung von Analysen durch Dritte an Wertpapierdienstleistungsunternehmen keine Zuwendung darstellen, wenn sie Gegenleistung für Zahlungen von einem bestimmten Anforderungen unterliegenden Analysekonto ist. Die nähere Ausgestaltung des Analyse-

kontos und der damit im Zusammenhang stehenden Analysegebühr sowie des Analysebudgets ergeben sich aus der WpDVerOV. Ferner konkretisiert die WpDVerOV, in welchen Fällen Zuwendungen nach § 70 des Wertpapierhandelsgesetzes die Qualität der Dienstleistung für den Kunden verbessern.

Die §§ 10 bis 12 des vorliegenden Entwurfs setzen die Vorgaben der Artikel 2 bis 8 der Delegierten Richtlinie zur MiFID II zum Schutz des Kundenvermögens durch Wertpapierdienstleistungsunternehmen sowie die Vorgaben der Artikel 9 und 10 der Delegierten Richtlinie zur MiFID II im Hinblick auf die Pflichten zur Einrichtung eines Produktfreigabeverfahrens durch Wertpapierdienstleistungsunternehmen um, soweit die entsprechenden Vorgaben der Delegierten Richtlinie zur MiFID II nicht bereits auf Grund des Zweiten Finanzmarktnovellierungsgesetzes im WpHG umgesetzt worden sind. § 10 des vorliegenden Entwurfs knüpft an die bestehende Regelung des § 14a WpDVerOV an und wird im Zuge seiner Neufassung an die im Rahmen des § 84 WpHG umgesetzten Vorgaben der Artikel 2 bis 8 der Delegierten Richtlinie zur MiFID II angepasst. Die §§ 11 und 12 des vorliegenden Entwurfs konkretisieren die organisatorischen Pflichten der Wertpapierdienstleistungsunternehmen zur Einrichtung eines Produktfreigabeverfahrens, welche sich bereits aus § 80 Absatz 9 bis 11 WpHG in der Fassung des Zweiten Finanzmarktnovellierungsgesetzes ergeben.

III. Alternativen

Keine.

IV. Gesetzgebungskompetenz

Das Bundesministerium der Finanzen ist aufgrund des § 64 Absatz 10 Satz 1 Nummer 1 des Wertpapierhandelsgesetzes in Bezug auf die dort geregelten Vorgaben ermächtigt, im Einvernehmen mit dem Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz diese Verordnung zu erlassen.

Weiter ist das Bundesministerium nach § 64 Absatz 10 Nummer 2 und 3, § 67 Absatz 7, § 69 Absatz 4, § 70 Absatz 9, § 80 Absatz 14, § 83 Absatz 10 und § 84 Absatz 10 des Wertpapierhandelsgesetzes ermächtigt, die diesbezüglichen Vorgaben zu erlassen.

V. Vereinbarkeit mit dem Recht der Europäischen Union und völkerrechtlichen Verträgen

Der Entwurf ist mit dem Recht der Europäischen Union und mit völkerrechtlichen Verträgen, die die Bundesrepublik Deutschland abgeschlossen hat, vereinbar.

VI. Gesetzesfolgen

Auf die Ausführungen in der Begründung zum Zweiten Finanzmarktnovellierungsgesetz wird verwiesen.

1. Rechts- und Verwaltungsvereinfachung

Auf die Ausführungen in der Begründung zum Zweiten Finanzmarktnovellierungsgesetz wird verwiesen.

2. Nachhaltigkeitsaspekte

Auf die Ausführungen in der Begründung zum Zweiten Finanzmarktnovellierungsgesetz wird verwiesen.

3. Haushaltsausgaben ohne Erfüllungsaufwand

Keine.

4. Erfüllungsaufwand

Änderungen beim Erfüllungsaufwand ergeben sich weit aus der Umsetzung europarechtlicher Vorgaben. Die im Folgenden genannten Beträge sind die Gesamtsummen des jeweils prognostizierten Erfüllungsaufwandes, die nach einem Standardkostenmodell geschätzt wurden. Im Übrigen wurde der Erfüllungsaufwand für diese Verordnung bereits im Rahmen des Regierungsentwurfs zum Zweiten Finanzmarktnovellierungsgesetz (s. Bundestags Drucksache 18/10936) berücksichtigt.

a) Erfüllungsaufwand Wirtschaft

Wesentliche Erfüllungsaufwendungen ergeben sich aus den neu eingeführten und geänderten Pflichten für Wirtschaftsteilnehmer aufgrund der konkretisierenden Regelungen betreffend Zuwendungen und Zuwendungen im Zusammenhang mit Analysen. Weiterer Erfüllungsaufwand beruht auf der durch § 9 Absatz 3 der Verordnung einzuführenden Aufzeichnungspflicht zu ausgeführten Aufträgen. Insgesamt wird mit einem Erfüllungsaufwand in Höhe von ca. 12 Mio. Euro gerechnet, wobei ca. 9,7 Mio. Euro Erfüllungsaufwand i.e.S., die übrigen ca. 2,2 Mio. Euro Erfüllungsaufwand in Form von Informationspflichtpflichten darstellen. Ca. 7,2 Mio. Euro der aufgeführten Kosten sind solche in wiederkehrender Form.

Der Großteil der erwarteten Kosten beruht auf den Regelungen im Zusammenhang mit der Annahme von Analysen nach § 7, ca. 3,8 Mio. Euro sind dabei einmaliger Natur, ca. 6,4 Mio. Euro wiederkehrende Kosten. Mit den höchsten Aufwendungen ist für die Pflicht nach § 7 Absatz 4 und 5 zu rechnen, die die Anforderungen in Bezug auf die Verwaltung und Verwendung des Analysebudgets konkretisieren (ca. 4,1 Mio. Euro wiederkehrender Erfüllungsaufwand).

Aufgrund des § 6 Absatz 2 der Verordnung, der der weiteren Konkretisierung des § 70 Absatz 1 des Wertpapierhandelsgesetzes dient, ist mit weiteren Kosten in Höhe von ca. 1 Mio. Euro zu rechnen. Weitere ca. 750.000 Euro wurden für die Pflicht nach § 9 Absatz 3 der Verordnung angenommen, wonach die Aufzeichnungspflicht des Wertpapierhandelsgesetzes zu ausgeführten Aufträgen konkretisiert wird.

Im Übrigen führen die Regelungen der WpDVerOV zu keinem zu weitergehendem Erfüllungsaufwand, insbesondere weil die bisherigen Regelungen der mit dieser Änderungsverordnung aufzuhebenden WpDVerOV weiterhin bestehen bleiben oder der entstehende Erfüllungsaufwand bereits durch die Erfüllungsaufwandberechnung im Zweiten Finanzmarktnovellierungsgesetz mit abgedeckt werden.

b) Überblick über die wesentlichen Aufwendungen

Regelungen, die auf EU-Recht basieren

Erfüllungsaufwand i.e.S. Wirtschaft

Wiederkehrender Erfüllungsaufwand

Gesetz	Paragraf	Inhalt	Komplexität	Zeit in Min.	Fallzahl	Erfüllungsaufwand gesamt
WpD-VerOV	§ 7 Absatz 1 und 2	Anforderungen in Bezug auf die Analysegebühr einhalten, die bei der Einrichtung eines Analysekontos gelten	mittel	932	2.300	2.320.268,37 €
WpD-VerOV	§ 7 Abs. 4 und 5	Anforderungen in Bezug auf die Verwaltung und Verwendung des Analysebudgets einhalten	mittel	1.652	2.300	4.112.750,37 €

6.433.018,73 €

Einmaliger Erfüllungsaufwand

Gesetz	Paragraf	Inhalt	Komplexität	Zeit in Min.	Fallzahl	Erfüllungsaufwand gesamt
WpD-VerOV	§ 6 Abs. 2	Sicherstellen, dass nach § 70 Abs. 1 angenommene Zuwendungen die Qualität der Dienstleistung für den Kunden verbessern	mittel	390	2.300	970.927,75 €
WpD-VerOV	§ 7 Abs. 3	Verfahren im Hinblick auf Überschüsse auf Analysekonten einrichten	mittel	932	2.300	2.320.268,37 €

3.291.196,12 €

Wiederkehrender Erfüllungsaufwand

6.433.018,73 €

Einmaliger Erfüllungsaufwand

3.291.196,12 €

Erfüllungsaufwand i.e.S. Wirtschaft

9.724.214,85 €

Informationspflichten Wirtschaft

Wiederkehrende Informationspflichten

Gesetz	Paragraf	Inhalt	Komplexität	Zeit in Min.	Fallzahl	Informationspflichten gesamt
WpD-VerOV	§ 6 Abs. 3	Aufzeichnungspflicht zu erhaltenen Zuwendungen	einfach	23	2.300	24.334,00 €
WpD-VerOV	§ 9 Abs. 3	Aufzeichnungspflicht zu ausgeführten Aufträgen	hoch	390	2.300	754.975,00 €

779.309,00 €

Einmalige Informationspflichten

Gesetz	Paragraf	Inhalt	Komplexität	Zeit in Min.	Fallzahl	Informationspflichten gesamt
WpD-VerOV	§ 7 Abs. 7	Konkretisierung der nach § 70 Abs. 2 S. 4 WpHG aufzustellenden und an Kunden zu übermittelnden schriftlichen Grundsätze	hoch	775	2.300	1.500.270,83 €

1.500.270,83 €

Wiederkehrende Informationspflichten

779.309,00 €

Einmalige Informationspflichten

1.500.270,83 €

Informationspflichten Wirtschaft

2.279.579,83 €

Wiederkehrender Erfüllungsaufwand

6.433.018,73 €

Einmaliger Erfüllungsaufwand

3.291.196,12 €

Erfüllungsaufwand i.e.S. Wirtschaft

9.724.214,85 €

Wiederkehrende Informationspflichten

779.309,00 €

Einmalige Informationspflichten

1.500.270,83 €

Informationspflichten Wirtschaft

2.279.579,83 €

Erfüllungsaufwand gesamt

Erfüllungsaufwand i.e.S. Wirtschaft gesamt	9.724.214,85 €
Informationspflichten Wirtschaft gesamt	2.279.579,83 €
Erfüllungsaufwand inkl. Informationspflicht	12.003.794,68 €

Wiederkehrender Erfüllungsaufwand

Wiederkehrender Erfüllungsaufwand i.e.S. Wirtschaft	6.433.018,73 €
Wiederkehrende Informationspflichten Wirtschaft	779.309,00 €
Erfüllungsaufwand inkl. Informationspflicht	7.212.327,73 €

Einmaliger Erfüllungsaufwand

Einmaliger Erfüllungsaufwand i.e.S. Wirtschaft	3.291.196,12 €
Einmalige Informationspflichten Wirtschaft	1.500.270,83 €
Erfüllungsaufwand inkl. Informationspflicht	4.791.466,95 €

5. Weitere Kosten

Keine

6. Weitere Gesetzesfolgen

Der Gesetzentwurf hat keine erkennbaren gleichstellungspolitischen Auswirkungen. Weibliche und männliche Personen sind von den Vorschriften des Entwurfs in gleicher Weise betroffen.

Es sind keine verbraucherpolitischen und demografischen Auswirkungen ersichtlich.

VII. Befristung; Evaluierung

Auf die Ausführungen in der Begründung zum Zweiten Finanzmarktnovellierungsgesetz wird verwiesen.

B. Besonderer Teil

Zu § 1

§ 1 der Verordnung bestimmt deren Anwendungsbereich und benennt dabei die maßgeblichen Verordnungsermächtigungen des Wertpapierhandelsgesetzes.

Zu § 2

§ 2 entspricht in weiten Teilen dem bisherigen § 2 der WpDVerOV, bis auf den Absatz 4, der aufzuheben ist. Das in Absatz 4 vorgesehene Verfahren ergibt sich künftig unmittelbar aus Artikel 71 Absatz 3 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565.

Absatz 1 dient der Umsetzung der Vorgaben in Anhang II Nummer II.2 Unterabsatz 2 und 4 der Richtlinie 2014/65/EU. Absatz 2 dient der Umsetzung des 1. Unterabsatzes des Anhangs II, II.2. der Richtlinie 2014/65/EU. Absatz 2 setzt Nummer II.2 Unterabsatz 1 des Anhangs II und Absatz 3 setzt Nummer II.1 Unterabsatz 4 Satz 2 des Anhangs II der Richtlinie 2014/65/EU um.

Zu § 3

Der bisherige § 3 entfällt vor dem Hintergrund der Neuregelung der Pflichten nach § 3 in Artikel 3 der unmittelbar geltenden Delegierten Verordnung (EU) 2017/565.

Der neu gefasste § 3 der Verordnung beruht, soweit die Regelungen beibehalten wurden, auf dem bisherigen § 5 der WpDVerOV. Dessen Absätze 3a und 5 werden zu den neuen Absätzen 1 und 2. Die Regelungen konkretisieren den Zeitpunkt und den Datenträger der Informationspflicht nach § 63 Absatz 6 Satz 1 des Wertpapierhandelsgesetzes.

Die weiteren bisher in § 5 enthaltenen Regelungen betreffend die Information von Kunden ergeben sich künftig unmittelbar insbesondere aus den Artikeln 44 bis 53 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565. Dies gilt auch für die bisherige Regelung des § 5 Absatz 2 Nummer 2a, dessen Regelungsbereich von Artikel 52 Absatz 2 der Delegierten Verordnung vollständig übernommen wird.

Zu § 4

Der bisherige § 4 wird gestrichen, da sich die diesbezüglichen Vorgaben künftig aus Artikel 44 und 46 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 ergeben.

Der neue § 4 stellt nähere Bestimmungen betreffend die Informationsblätter nach § 64 Absatz 2 des Wertpapierhandelsgesetzes auf. Die Regelung entspricht dem bisherigen § 5a. Der neue § 4 berücksichtigt dabei die durch Artikel 7 des Kleinanlegerschutzgesetzes eingefügte Nummer 3a, die aufgrund der Neufassung zur Nummer 4 wird. Dabei wird zudem hinsichtlich des Zielmarktes berücksichtigt, dass der Zielmarkt bei Vorliegen der Voraussetzungen auch von solchen Wertpapierdienstleistungsunternehmen bestimmt oder näher bestimmt werden muss, die Finanzinstrumente vertreiben, ohne diese zu konzipieren.

Zu § 5b bis 9a-alt

Die §§ 5b bis 9a waren aufgrund der künftig unmittelbar geltenden Vorgaben der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 zu streichen.

Der bisherige § 5b war zu streichen, da die Vorgabe an eine ausreichende Palette von Finanzinstrumenten im Sinne des § 64 Absatz 4 des Wertpapierhandelsgesetzes aus Artikel 53 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 folgt.

Die näheren Bestimmungen der von den Kunden in den Fällen der § 63 Absatz 10 und § 64 Absatz 3 einzuholenden Informationen ergeben sich aus den Artikeln 54 und 55 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565, so dass § 6 zu streichen war.

§ 7 war zu streichen, da sich die nähere Beurteilung, ob ein Finanzinstrument nicht komplex ist, künftig aus Artikel 57 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 ergibt.

Die Konkretisierung der Berichtspflichten bei der Ausführung von Aufträgen, die sich nicht auf die Finanzportfolioverwaltung beziehen, ergibt sich künftig aus Artikel 59 und im Falle der Finanzportfolioverwaltung aus Artikel 60 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565, so dass die §§ 8 und 9 zu streichen waren.

§ 9a entfällt vor dem Hintergrund des Artikels 49 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565, der die Vorgaben des § 9a nunmehr ersetzt.

Zu § 5

§ 5 entspricht dem bisherigen § 10 Absatz 3 WpDVerOV. Die Regelung konkretisiert weiterhin die Voraussetzungen einer Aufhebung der Bekanntmachungspflicht durch die Bundesanstalt nach dem § 69 Absatz 2 Satz 3 des Wertpapierhandelsgesetzes. Im Übrigen war der bisherige § 10 zu streichen, da sich die diesbezüglichen Voraussetzungen und näheren Bestimmungen des § 69 des Wertpapierhandelsgesetzbuches aus den Artikeln 68 und 69 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 ergeben.

Zu § 6

§ 6 dient der Umsetzung der Artikel 11 und 12 der Delegierten Richtlinie 2016/X/EU betreffend Zuwendungen und Zuwendungen im Zusammenhang mit der Finanzportfolioverwaltung.

Absatz 1 setzt Artikel 12 Absatz 3 der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593 um und benennt Fälle, in denen die Annahme nicht monetärer Vorteile zulässig ist. Dabei handelt es sich jedoch nicht um eine abschließende Aufzählung, sondern vielmehr um Regelbeispiele. In allen Fällen müssen aber die Voraussetzungen des § 64 Absatz 7 Nummer 1 und 2 des Wertpapierhandelsgesetzes eingehalten werden. Als Bewirtung im Sinne des Absatzes 1 Nummer 4, deren Wert eine vertretbare Geringfügigkeitsschwelle nicht überschreitet, gelten beispielsweise die Bewirtung während geschäftlicher Zusammenkünfte oder Konferenzen, Seminaren und anderen Bildungsveranstaltungen.

Absatz 2 setzt Artikel 11 Absatz 2 der Richtlinie (EU) 2017/593 um und konkretisiert, wann eine Zuwendung die Qualität einer Dienstleistung für den Kunden im Sinne des § 70 Absatz 1 Satz 1 Nummer 1 des Wertpapierhandelsgesetzes verbessert. Dabei steht eine Erbringung der Anlageberatung einer Qualitätsverbesserung nach Absatz 2 Nummer 1 Buchstabe c nicht entgegen. Bei einer Übermittlung nach Absatz 2 Nummer 1 Buchstabe c Doppelbuchstabe bb genügt die bloße Einhaltung der Pflichten, wie sie sich aus § 63 Absatz 7 des Wertpapierhandelsgesetzbuches ergeben, nicht.

Ergänzend zu den in Artikel 11 Absatz 2 der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593 genannten, nicht abschließenden Fällen regelt Absatz 2 Nummer 1 Buchstabe d, dass eine Verbesserung der Qualität der Dienstleistung auch durch einen verbesserten Zugang zu Beratungsdienstleistungen erreicht werden kann. Dies kann etwa dadurch erfolgen, dass ein weitverzweigtes Filialberaternetzwerk eine Verfügbarkeit der Beratung in der Fläche absichert und so qualifizierte Beratungsleistungen den jeweiligen Kunden auch in ländlichen Regionen verfügbar macht.

Absatz 3 setzt Artikel 11 Absatz 4 der Richtlinie (EU) 2017/593 um und konkretisiert die Pflicht von Wertpapierdienstleistungsunternehmen nach § 70 Absatz 1 Satz 2 des Wertpapierhandelsgesetzes zur Vorhaltung eines Nachweises darüber, dass jegliche von diesem erhaltenen oder gewährten Zuwendung dazu bestimmt sind, die Qualität der jeweiligen Dienstleistung für den Kunden zu verbessern.

Zu § 7

Der neue § 7 dient der Umsetzung von Vorgaben des Artikels 13 der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593 betreffend Zuwendungen im Zusammenhang mit Analysen.

Absatz 1 setzt Artikel 13 Absatz 2 Satz 2, Artikel 13 Absatz 3 und 4 der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593 um und enthält nähere Bestimmungen betreffend die spezielle Analysegebühr im Sinne des § 71 Absatz 2 Satz 2 Nummer 2 Buchstabe a des Wertpapierhandelsgesetzes.

Absatz 2 und 3 setzen Artikel 13 Absatz 5 der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593 um.

Absatz 4 und 5 setzen Artikel 13 Absatz 6 der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593 um. Durch den eindeutigen Prüfpfad soll eine Nachvollziehbarkeit und Dokumentation der Zuweisung des Analysebudgets ermöglicht werden.

Absatz 6 setzt Artikel 13 Absatz 7 der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593 um und konkretisiert die Voraussetzungen, in denen Wertpapierdienstleistungsunternehmen die Verwaltung eines Analysekontos einem Dritten übertragen können.

Absatz 7 setzt Artikel 13 Absatz 8 Satz 2 der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593 um und führt auf, welche Informationen in den nach § 70 Absatz 2 Satz 4 des Wertpapierhandelsgesetzes aufzustellenden Grundsätzen auch enthalten sein müssen.

Zu § 11–alt

Die Vorgaben an die bestmögliche Ausführung von Kundenaufträgen ergeben sich künftig aus den Artikeln 64 bis 66 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565, so dass der bisherige § 11 zu streichen war. Absatz 2 ist nunmehr in § 71 aufgenommen worden und setzt Artikel 27 Absatz 1 der Richtlinie 2014/65/EU um.

Zu § 8

§ 8 entspricht dem bisherigen § 12 Absatz 6 WpDVerOV und konkretisiert weiterhin die Anforderungen, die eingehalten werden müssen, um die Unabhängige Honorar-Anlageberatung von der übrigen Anlageberatung im Sinne des § 79 Absatz 7 des Wertpapierhandelsgesetzes zu trennen. Die Absätze 1 bis 5 entfallen vor dem Hintergrund der Artikel 21 und 22 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565, die die entsprechenden Organisationspflichten von Wertpapierdienstleistungsunternehmen fortan regeln.

Zu § 13-alt

Der bisherige § 13 entfällt vor dem Hintergrund, dass sich nähere Bestimmung betreffend Interessenkonflikten künftig aus Artikel 33 und 34 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 ergeben. Der bisherige Absatz 4 war zu streichen, da sich Vorgaben in Bezug auf die Darlegung von Interessenkonflikten in Umsetzung von Artikel 23 Absatz 3 der Richtlinie 2014/65/EU künftig aus § 63 Absatz 2 des Wertpapierhandelsgesetzes ergeben.

Zu § 9

§ 9 entspricht im Wesentlichen dem bisherigen § 14 Absatz 3a und 9. Absatz 1 verlangt dabei weiterhin die Aufzeichnung von Vertriebsvorgaben im Sinne des § 80 Absatz 1 Satz 2 Nummer 3. Die bisherigen Absätze 1 bis 8 entfallen im Übrigen vor dem Hintergrund der Artikel 72 bis 76 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565, die nunmehr die Aufzeichnungspflichten des Wertpapierdienstleistungsunternehmens regeln.

Absatz 3 konkretisiert die Aufzeichnungspflicht nach § 83 Absatz 1 des Wertpapierhandelsgesetzes. Eine Aufzeichnung der den Auftragsausführungen zugrunde liegenden Geschäfte ist Voraussetzung dafür, die Einhaltung der Anforderungen des elften Abschnitts des Wertpapierhandelsgesetzes überprüfen zu können. Sie sind für jede Art der erbrachten Wertpapierdienstleistung verschieden. Die Einordnung der Geschäfte ist Vorfrage zur Bestimmung der Inhalte einer Überprüfung. Die Einordnung ermöglicht es der Bundesanstalt insbesondere zu kontrollieren, ob bei den jeweiligen Geschäften die Anforderungen

an die Geeignetheitsprüfung in der Anlageberatung oder die Angemessenheitsprüfung im beratungsfreien Geschäft einzuhalten waren und diese eingehalten wurden. Für das interne Kontrollsystem der Wertpapierdienstleistungsunternehmen steht damit ebenfalls ein notwendiger Anknüpfungspunkt der dortigen Kontrollen zur Verfügung. Die Bundesanstalt kann zudem über das Verhältnis zwischen anlageberatungsbasierten und anderen Aufträgen das generelle Geschäftsmodell in Bezug auf die konkret durchgeführten Wertpapierdienstleistungen plausibilisieren. Auffällige Abweichungen können Indikationen für Ausweichbewegungen („Flucht in das beratungsfreie Geschäft“) oder eine Nichteinhaltung der regulatorischen Anforderungen sein.

Zu § 10

Absatz 1

Die Änderungen dienen der Anpassung an die Vorgaben des Artikels 4 Absatz 2 der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593.

Absatz 2

Die Änderungen dienen der Anpassung an die Vorgaben und den Wortlaut des Artikels 3 Absatz 2 und 3 der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593.

Absatz 3

Absatz 3 setzt Artikel 3 Absatz 4 der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593 um.

Absatz 4

Die Änderungen dienen der Anpassung an die Vorgaben des Artikels 2 Absatz 1 der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593.

Absatz 5

Absatz 5 setzt Artikel 2 Absatz 2 der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593 um.

Absatz 5-alt

Der bisherige Absatz 5 entfällt, da sein Inhalt nunmehr in Absatz 4 Nummer 4 geregelt ist.

Absatz 6

Die bisherige Regelung in Absatz 6 entfällt vor dem Hintergrund der unmittelbar geltenden Vorgaben von Artikel 49 Absatz 5 und 6 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565. Die neue Regelung setzt Artikel 2 Absatz 4 der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593 um.

Absatz 7

Absatz 7 setzt Artikel 5 Absatz 3 der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593 um und konkretisiert die Verpflichtung des Wertpapierdienstleistungsunternehmens nach § 84 Absatz 6 WpHG die unbefugte Verwendung der Finanzinstrumente von Kunden für eigene Rechnung oder für Rechnung einer anderen Person zu verhindern.

Absatz 7-10-alt

Die bisherigen Absätze 7 bis 10 entfallen vor dem Hintergrund der unmittelbar geltenden Vorgaben von Artikel 49 Absatz 2 bis 4 und 7 sowie Artikel 46 Absatz 2 und 3 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565.

Absatz 8

Absatz 8 setzt Artikel 6 Absatz 2 der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593 um und konkretisiert § 84 Absatz 8 WpHG im Hinblick auf die Aspekte, die von den Wertpapierdienstleistungsunternehmen bei der Prüfung der Angemessenheit der Verwendung von Finanzsicherheiten in Form der Vollrechtsübertragung im Verhältnis zu professionellen Kunden zu berücksichtigen sind.

Absatz 9

Die Änderungen dienen der Anpassung an die Vorgaben und den geänderten Wortlaut des Artikels 1 Absatz 4 der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593. Die Änderungen in Artikel 1 Absatz 4 der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593 sehen insbesondere vor, dass die Kapitalverwaltungsgesellschaft eine eigene interne Bewertung der Kreditqualität der Geldmarktinstrumente des Geldmarktfonds durchführen muss, auf deren Basis das Geldmarktinstrument als erstklassig anzusehen ist.

Absatz 10

Absatz 10 setzt Artikel 2 Absatz 5 der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593 um. Die Vorschrift regelt u.a. die Informationspflichten des Wertpapierdienstleistungsunternehmens im Verhältnis zur Bundesanstalt, der zuständigen Abwicklungsbehörde sowie einem etwaigen bestellten Insolvenzverwalter.

Zu § 11

§ 11 setzt die Vorgaben des Artikels 9 der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593 zum Produktfreigabeverfahren für die Konzepture von Finanzinstrumenten um. Konzepteur ist insoweit, wie Absatz 1 Satz 2 definiert, jedes Wertpapierdienstleistungsunternehmen, welches Finanzinstrumente konzipiert. Absatz 1 setzt im Übrigen Artikel 9 Absatz 1 der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593 um.

Absatz 2 setzt Artikel 9 Absatz 2 der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593 um und regelt insbesondere den Umgang mit Interessenkonflikten. Absatz 3 regelt insoweit, in Umsetzung von Artikel 9 Absatz 3 der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593, wie ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen mögliche Interessenkonflikte im Hinblick auf mögliche Benachteiligungen des Endkunden analysieren muss.

Absatz 4 setzt Artikel 9 Absatz 4 der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593 um, der eine Prüfungspflicht hinsichtlich einer möglichen Gefahr für die geordnete Funktionsweise oder die Stabilität der Finanzmärkte durch das jeweilige Finanzinstrument regelt.

Absatz 5 setzt Artikel 9 Absatz 5 der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593 um, indem Vorgaben in Bezug auf die erforderliche Sachkunde der an der Konzeption beteiligten Mitarbeiter gemacht werden.

Nach Absatz 6, der Artikel 9 Absatz 8 der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593 umsetzt, sind im Falle einer Zusammenarbeit mehrerer Wertpapierdienstleistungsunternehmen die jeweiligen Verantwortlichkeiten der an der Konzeption von Finanzinstrumenten beteiligten Wertpapierdienstleistungsunternehmen schriftlich festzuhalten.

Absatz 7 setzt Artikel 9 Absatz 9 Unterabsatz 1 der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593 um und regelt insoweit, dass der Zielmarkt für jedes Finanzinstrument gesondert zu bestimmen ist, wobei es bei einer Zusammenarbeit mehrerer Unternehmen bei der Konzeption ausreicht, wenn nur ein Zielmarkt bestimmt wird. Daneben werden die wesentlichen Kriterien, anhand derer der Kundenkreis zu bestimmen ist, für den das Finanzinstrument geeignet sein muss und für welchen es nicht geeignet ist (negativer Zielmarkt) aufgeführt. Nach Absatz 8, der Artikel 9 Absatz 9 Unterabsatz 2 der Delegierten Richtlinie (EU)

2017/593 umgesetzt, sind dabei die Bedürfnisse und Merkmale der Kunden, mit denen das Produkt vereinbar sein muss, auf der Grundlage der theoretischen Kenntnisse und der bisherigen Erfahrungen mit dem Finanzinstrument oder vergleichbaren Finanzinstrumenten, den Finanzmärkten und den Bedürfnissen, Merkmalen und Zielen potentieller Endkunden zu bestimmen.

In Absatz 9, der Artikel 9 Absatz 10 der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593 umgesetzt, werden die Vorgaben der erforderlichen Szenarioanalyse des Konzepteurs festgelegt.

Absatz 10 regelt im Einklang mit Artikel 9 Absatz 11 der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593, dass das Wertpapierdienstleistungsunternehmen bei der Festlegung des Zielmarktes insbesondere festzustellen hat, ob das Risiko- und Ertragsprofil des Finanzinstrumentes mit diesem vereinbar ist und die Gestaltung von Merkmalen bestimmt wird, die für den Kunden vorteilhaft sind.

Absatz 11 enthält in Umsetzung von Artikel 9 Absatz 12 der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593 wesentliche Vorgaben für die Prüfung der Gebührenstruktur des Finanzinstrumentes im Rahmen der Zielmarktbestimmung.

Absatz 12 regelt in Umsetzung von Artikel 9 Absatz 13 der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593 die Weitergabe von Informationen an die Vertriebsunternehmen.

Absatz 13 setzt die in Artikel 9 Absatz 14 und Artikel 9 Absatz 15 Unterabsatz 1 Satz 1 und 2 der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593 enthaltenen Vorgaben zu der gemäß § 80 Absatz 10 WpHG gebotenen Überprüfung des Finanzinstrumentes um.

Absatz 14 und 15 setzen Artikel 9 Absatz 15 Unterabsatz 1 Satz 3 und Artikel 9 Absatz 15 Unterabsatz 2 der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593 um, welche die Pflicht zur Bestimmung wesentlicher Ereignisse, die die Risiko- und Ertragserwartungen des Finanzinstrumentes beeinflussen und die bei deren Eintritt zu ergreifenden Maßnahmen durch das Wertpapierdienstleistungsunternehmen regeln.

Zu § 12

§ 12 setzt die Vorgaben des Artikels 9 der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593 zum Produktfreigabeverfahren für die Vertriebsunternehmen von Finanzinstrumenten um.

Absatz 1 bis 3 setzen Artikel 10 Absatz 1 Unterabsatz 1 bis 3 der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593 um und regeln die im Hinblick auf die Zielmarktbestimmung bei der Auswahl der zu vertreibenden Finanzinstrumente zu beachteten Vorgaben. Absatz 3 regelt insoweit die Bestimmung des Zielmarktes durch die Vertriebsunternehmen. Die MiFID II nimmt bei der Zielmarktbestimmung den Konzepteur und die Vertriebsunternehmen gleichermaßen in die Pflicht und begründet spiegelbildliche Verantwortlichkeiten, die miteinander verzahnt sind und sich wechselseitig ergänzen. Die Vertriebsunternehmen müssen den Zielmarkt des Konzepteurs in Erfahrung bringen und verstehen und in der Folge anwenden. Die Anwendung des Zielmarktes geht dabei zwingend mit einer Konkretisierung des Zielmarktes auf den jeweiligen Kunden bzw. eine bestimmte hinreichend homogene Kundengruppe einher. Da der Konzepteur in aller Regel nicht im direkten Kundenkontakt steht, kann er den Zielmarkt nur abstrakt-generell festlegen. Die Vertriebsunternehmen sollen hingegen die Anforderungen an das Produktfreigabeverfahren anhand der konkreten Kundeninformationen in der Praxis umsetzen, um sicherzustellen, dass das Finanzinstrument seinen Zielmarkt erreicht. Wurde seitens des Konzepteurs kein Zielmarkt festgelegt, so muss das Vertriebsunternehmen eine eigenständige Zielmarktbestimmung vornehmen, um das Finanzinstrument an seine Kunden vertreiben zu können.

Absatz 4 regelt die notwendigen Produktfreigabevorkehrungen in Umsetzung von Artikel 10 Absatz 2 Unterabsatz 1 der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593.

Absatz 5 setzt Artikel 10 Absatz 2 Unterabsatz 2 der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593 um und regelt insoweit die Pflicht der Vertriebsunternehmen zur Beschaffung aller notwendigen Informationen vom Konzepteur sowie die Pflicht des Konzepteurs zur Zurverfügungstellung solcher Informationen an die Vertriebsunternehmen. Absatz 6 regelt in Umsetzung von Artikel 10 Absatz 2 Unterabsatz 3 der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593 den Fall, dass der Konzepteur nicht den Vorgaben der Richtlinie 2014/65/EU unterfällt.

Absatz 7 und 8 setzen Artikel 10 Absatz 2 Unterabsatz 4 der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593 um.

Absatz 9 und 10 setzen Artikel 10 Absatz 5 und Artikel 10 Absatz 7 der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593 unter Verweis auf die entsprechenden Parallelvorschriften in § 11 um.

Absatz 11 setzt Artikel 10 Absatz 9 der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593 um und regelt die Informationsweitergabe der Vertriebsunternehmen an Konzepture.

Absatz 12 regelt die Verantwortlichkeiten beim Vertrieb eines Finanzprodukts oder einer Dienstleistung durch mehrere Wertpapierdienstleistungsunternehmen und setzt insoweit Artikel 10 Absatz 10 der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593 um.

Absatz 13 dient im Hinblick auf Artikel 1 Absatz 2 der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593 in Verbindung mit Artikel 1 Absatz 4 der Richtlinie 2014/65/EU der Klarstellung, dass sich die in Absatz 13 genannten Pflichten auch auf Kreditinstitute und strukturierte Einlagen beziehen.

Zu § 13

Die Regelung entspricht dem bisherigen § 2 Absatz 5 der durch diese Verordnung aufzuhebenden WpDVerOV.

Zu § 14

§ 14 regelt das Inkrafttreten der Neufassung und zugleich das Außerkrafttreten der bisherigen WpDVerOV. Der Zeitpunkt des Inkrafttretens ergibt sich aus den Vorgaben des Artikel 14 Absatz 1 Unterabsatz 2 der Delegierten Richtlinie.