

Sehr geehrter  
sehr geehrter

bezugnehmend auf Ihr Schreiben vom 2. Dezember 2020 möchten wir als Deutsche Kreditwirtschaft (DK) die Gelegenheit nutzen zum *Entwurf eines Gesetzes zur Stärkung des Fondsstandorts Deutschland und zur Umsetzung der Richtlinie (EU) 2019/1160 zur Änderung der Richtlinien 2009/65/EG und 2011/61/EU im Hinblick auf den grenzüberschreitenden Vertrieb von Organismen für gemeinsame Anlagen (Fondsstandortgesetz-FoG)* Stellung zu nehmen.

Aufgrund der Kürze der Konsultationsfrist (14 Tage) erlauben wir uns vorzubehalten, gegebenenfalls mit weiterem Schreiben auf Sie zuzukommen.

Im Einzelnen nehmen wir Stellung, wie folgt,

#### **Zu Art. 1 Nr. 54 (§ 200 KAGB-E)**

Die Streichung der Möglichkeit Wertpapierdarlehen im Wege des Pfandrechts zu besichern, ist nicht nachvollziehbar und nachteilig für den Fondsstandort Deutschland.

Die Bestellung des Pfandrechts zugunsten des Sondervermögens bietet eine ebenso effektive Besicherung wie die Vollrechtsübereignung.

Die Gesetzesbegründung ist verfehlt. So soll Artikel 22 Absatz 7 Satz 3 Buchstabe d der OGAW-Richtlinie 2009/65/EG in der durch die Richtlinie 2014/91/EU geänderten Fassung umgesetzt werden. Dieser Artikel enthält aber kein generelles Verbot der Besicherung von Wertpapierdarlehen durch ein Pfandrecht. Das zeigt seine Stellung innerhalb der OGAW Richtlinie, nämlich Kapitel IV „Verpflichtung betreffend die Verwahrstelle“.

Artikel 22 Absatz 7 Unterabsatz 1 lautet: „Die von der Verwahrstelle verwahrten Vermögenswerte werden von der Verwahrstelle oder einem Dritten, dem die Verwahrfunktion übertragen wurde, nicht für eigene Rechnung wiederverwendet.“ Unterabsatz 2 ist im Lichte dieses Unterabsatz 1 und des gesamten Kapitels IV auszulegen und enthält daher Beschränkungen für die Verwahrstelle oder Unterverwahrer. Für Wertpapierdarlehen mit anderen Kontrahenten enthält diese Regelung keinerlei Aussagen, sodass nicht ersichtlich ist, wie aus dieser Vorschrift ein generelles Verbot der Besicherung von Wertpapierdarlehen durch die Bestellung von Pfandrechten hergeleitet werden kann.

Darüber hinaus ist die nun vorgeschlagene Regelung nicht als Umsetzung der OGAW Richtlinie erforderlich. Die Umsetzung erfolgte bereits korrekt im Jahr 2016 durch das OGAW-V Umsetzungsgesetz. Auch für die Verwahrstelle selbst muss nämlich eine Besicherung von Wertpapierdarlehen durch Pfandrecht nicht ausgeschlossen werden, wenn die zugunsten des Sondervermögens gestellten Sicherheiten bei einem anderen von der Verwahrstelle unabhängigen Kreditinstitut verwahrt werden. Es gelten insofern die allgemeinen Anforderungen des § 27 Abs. 7 DerivateV.

Als Vertragspartner eines Wertpapierdarlehens agiert die Verwahrstelle als kontrahierende Bank und nicht in ihrer Verwahrstellenfunktion. Sie selbst verfügt nicht über die Wertpapiere des Sondervermögens. Die Entscheidung über den Abschluss eines Wertpapierdarlehens und die Art der Besicherung liegt beim Fondsmanagement der KVG, genauso wie jede andere Verfügung über Vermögensgegenstände eines Investmentvermögens von der KVG getroffen werden. Dieser Vorgang stellt bereits keine Wiederverwendung durch die Verwahrstelle im Sinne des Wortlauts der OGAW Richtlinie dar.

Zwar umfasst nach der deutschen Fassung der OGAW Richtlinie der Begriff der Wiederverwendung auch die „Leihe“ (Artikel 22 Absatz 7 UAbs. 1 Satz 2: Übertragung, Verpfändung, Verkauf und Leihe). Betrachtet man jedoch den präziseren englischen Wortlaut der Richtlinie, dann ist die Wiederverwendung beschrieben als „transferring, pledging, selling and lending.“ Sämtlichen Beispielen ist gemein, dass es um die rechtsentäußernde Verfügung der im Sondervermögen gehaltenen Wertpapiere geht, nicht um den Rechtserwerb vom Sondervermögen. Als Verbotsnorm

kann die Regelung auch nicht dahingehend ausgelegt werden, dass sie andere Tatbestände umfasst, die sich konzeptionell von den genannten Regelbeispielen wesentlich unterscheiden.

Dass nur diese Deutung dem Gesetzeszweck entspricht, wird offensichtlich, wenn man die Voraussetzungen einer zulässigen Wiederverwendung auf einzelne Konstellationen anwenden möchte:

Die Voraussetzungen der Wiederverwendung gem. Art. 22 Abs. 7 Buchst. a) bis d) stellen ersichtlich auch auf diese Richtung der Verfügung ab. Denn wie sollte ein Kontrahent der Wertpapierleihe denn für Rechnung des Sondervermögens handeln (erforderlich gem. Buchst a))? Als Vertragspartner handelt er für seine Rechnung oder - denkbarerweise - für die seiner Kunden, aber sicher nicht für Rechnung der Gegenpartei. Auch kann das Gesetz nicht verlangen, dass bei einem gegenseitigen Geschäft auch aus Sicht des Vertragspartners das Geschäft dem Sondervermögen zugutekommt, wie gem. Buchst. c) gefordert. Diese Pflicht kann nur für denjenigen gelten, der auf Seiten der KVG oder an deren Stelle über die Vermögensgegenstände des Sondervermögens verfügt, nicht aber dem Vertragspartner, der im Kapitalmarkt auf Augenhöhe mit einem anderen Kapitalmarktteilnehmer Geschäfte abschließt.

Dass die Bank, die die Verwahrstellenfunktion ausübt, an dieser Stelle wie ein anderer Kapitalmarktteilnehmer behandelt werden kann, wird durch angemessene organisatorische Vorkehrungen insb. die Funktionstrennung und ein angemessenes Interessenkonfliktmanagement sichergestellt. Der Verwertung von im Wege des Pfandrechts gewährten Sicherheiten, die bei einem anderen von der Verwahrstelle unabhängigen Kreditinstitut verwahrt werden, stehen keine Hindernisse entgegen, die eine derartige Schlechterstellung begründen können.

Die vorgeschlagene Anpassung geht weit über die nach der OGAW Richtlinie erforderlichen Beschränkungen hinaus. Angesichts der allgemeinen Anforderungen an Sicherheiten nach der DerivateV ist sie auch inhaltlich nicht notwendig.

#### **Zu Art. 5 Nr. 4 b) (§ 10 Abs. 3 WpHG-E)**

Zu der vorgesehenen Einfügung des neuen Absatzes 3 des § 10 WpHG ist darauf hinzuweisen, dass die im dortigen Satz 2 vorgesehenen Anordnungsbefugnisse der BaFin konkretisiert werden sollten. Andernfalls werden der Aufsicht jegliche und sehr weitgehende Befugnisse eingeräumt, die lediglich durch die weiter formulierten Anforderungen an eine Verhältnismäßigkeit ("geeignet und erforderlich") begrenzt werden. Eingriffsrechte sind gesetzgeberisch so konkret wie möglich zu fassen, um eine rechtmäßige Normgebung herbeizuführen. Deshalb sollte der Satz 2 ergänzt werden, wobei man sich an eine Ausgestaltung und numerische Aufzählung ähnlich wie im aktuell geltenden § 10 Abs. 1 S. 3 oder Abs. 2 S. 3 WpHG orientieren könnte.

#### **Zu Art. 5 Nr. 5 (§ 63 Abs. 7 S. 3 Nr. 3 WpHG-E)**

Die dort genannten Verpflichtungen passen systematisch besser in den § 64 WpHG (statt in den § 63 Abs. 7 S. 3 Nr. 3 WpHG-E), der vom Anwendungsbereich gerade die Anlageberatung und die Finanzportfolioverwaltung (FPV) umfasst, wie auch die neu einzufügenden Pflichten nur für Wertpapierdienstleistungsunternehmen (WpDU) mit Anlageberatung und FPV gelten.

Inhaltlich ist die neue Nr. 3 unpräzise und geeignet - wenn womöglich nicht gewollt – weitergehende nationale Anforderungen zu begründen.

Auf WpDU, welche (nur) die Anlageberatung erbringen ("oder" Anlageberatung gem. RefE bereits ausreichend), sind die Artikel 7 bis 9 der VO (EU) 2019/2088 (Transparenz-VO = SFDR) nicht anwendbar:

- Art. 7 bis 9 SFDR nehmen unter Bezug auf Art. 6 Abs. 1 und 3 SFDR - nur Bezug auf Finanzmarktteilnehmer (Art. 2 Abs. 1 b), j) SFDR: Kreditinstitute oder Wertpapierfirmen mit FPV).

Entsprechendes gilt für die Verweise in Nr. 3 RefE auf die Art. 5 bis 7 der Taxonomie-VO:

- Art. 5 - 6 Taxonomie-VO gelten aufgrund der Verweise auf Art. 8 und Art. 9 SFDR nur für die FPV.
- Art. 7 Taxonomie-VO gilt ebenfalls aufgrund des systematischen Zusammenhangs und dem Anwendungsbereich der Taxonomie-VO (Art. 1 Abs. 2 b) Taxonomie-VO: Finanzmarktteilnehmer, die Finanzprodukte bereitstellen) nur für die FPV. .

Diese überschießende Anwendung ist nicht durch die SFDR bzw. Taxonomie-VO intendiert. Daher bitten wir um Klarstellung und präziserer Differenzierung der Anforderungen im Wortlaut des § 63 Abs. 7 S. 3 Nr. 3 WpHG-E.

**Zu Art. 5 Nr. 9 (§ 139 WpHG-E)**

Die Verweise in § 139 WpHG-E auf § 63 WpHG-E müssten ggf. - soweit der Anmerkung zu Art. 5 Nr. 5 entsprochen würde - redaktionell auf § 64 [Abs.] WpHG geändert werden (Systematik).

Wir bitten höflich um Berücksichtigung der von uns genannten erforderlichen Anpassungen.

Für Rückfragen stehen wir Ihnen gerne jederzeit zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen  
und namens der Deutschen Kreditwirtschaft (DK),

\_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_

Bundesverband der Deutschen Volksbanken  
und Raiffeisenbanken e. V. (BVR)  
- Abteilung Recht / Kapitalmarktrecht -