

Düsseldorf, 27.11.2006

FRUG (Finanzmarkt-Richtlinie-Umsetzungsgesetz)

I. Vorbemerkung

Vorweg ist zusammenfassend festzustellen, dass die Umsetzung der MiFID dem Anliegen der MiFID, nämlich Transparenz und Anlegerschutz zu verbessern, nur unvollkommen gerecht wird. Zugleich werden mit dem MiFID-Umsetzungsgesetz einige börsenrechtliche Regelungen geändert, die dem Grundgedanken des Börsenrechts - Selbstverwaltung, Wettbewerb und Anlegerschutz durch Börsenorganisation - zuwiderlaufen, während die eigentlich dringend notwendigen Novellierungen des Börsengesetzes nicht angegangen werden.

Bei der MiFID-Umsetzung klammert sich der deutsche Gesetzgeber an die Vorgabe der MiFID ohne den Sinn und Zweck der MiFID vollständig umzusetzen. Dem Sinn und Zweck der MiFID kann man nur dann gerecht werden, wenn der Wortlaut der MiFID vor dem Hintergrund der Praktiken im deutschen Finanzsektor gesehen wird und entsprechend realitätskonform ergänzt wird. Die MiFID ist als europäische Rechtssetzung für alle Mitgliedsstaaten mit ihren teilweise völlig unterschiedlichen Strukturen notwendigerweise losgelöst von den einzelnen nationalen Marktgegebenheiten. Die MiFID hat Transparenz und Anlegerschutz zum Ziel, legt abstrakt einige Grundprinzipien fest und bestimmt zudem in einigen konkreten Regeln allgemeingültige Verpflichtungen. Der deutsche Gesetzgeber klammert sich nun im Wege der berühmt-berüchtigten 1:1-Umsetzung an diese wenigen konkreten Regeln ohne sich Gedanken darüber zu machen, wie die deutsche Praxis aussieht und wie man diese konkreten Regeln ergänzen müsste um dem Ziel der MiFID gerecht zu werden.

Der Gesetzgeber lässt sich also eine einmalige Chance entgehen, den Finanzmarkt zu fördern. Wenn die weiter bestehenden Missstände später erkannt werden, wird sich der Gesetzgeber mangels Rückenwind aus der EU weitaus schwerer tun, diese Missstände durch rein nationale Regelungen abzustellen. Auch würde es ihm gut zu Gesicht stehen, wenn er sich bereits in diesem Zuge dem gegenüber dem Aktienmarkt weitaus bedeutenderen Rentenmarkt annehmen würde und nicht erst auf die EU warten.

Jeder, der das MiFID-Umsetzungsgesetz kommentiert, kann natürlich nur Erfahrungen aus sei-nem kleinen Ausschnitt des Finanzsektors beisteuern. Sieht man allerdings die bereits in dem kleinen - und in meinem Fall noch mit den Börsenregularien dicht regulierten - Ausschnitt bestehenden Unzulänglichkeiten und hält man sich die Weite und Größe des Finanzsektors vor Augen, so kann einem schon schwindlig werden.

Im Börsengesetz hingegen dreht der Gesetzgeber den guten Grundsatz "das Gute tun ohne das Richtige zu lassen" ins Gegenteil um. Der Gesetzgeber tut das Falsche und lässt das Notwendige.

Es werden im Börsengesetz einige tagesaktuelle Änderungen vorgenommen und einigen Interessen nachgegeben ohne sich aber die Frage zu stellen, welches Ziel soll die Börsenselbstverwaltung eigentlich haben und folglich welchen Rahmen will der Staat der Börse vorgeben. Da dieses Ziel nicht definiert ist, wird scheinbar drängenden Anliegen einiger interessierter Kreis nachgegeben und damit planlos in das Börsengesetz eingegriffen.

Nachfolgend sind zum Börsengesetz einige Anregungen dargestellt, die lediglich offenkundig unzulängliche Regulierungen betreffen. Hier kann nicht der Ort sein, die eigene Wunschvorstellung und das Konzept für eine Börsenstruktur darzustellen. Allerdings sind die Probleme inzwischen so deutlich zu Tage getreten, dass einerseits die Ausrichtung der gesetzgeberischen Aktivität genauso verwundert wie in anderen Bereichen das gesetzgeberische Stillschweigen. Als Probleme seien hier nur zu nennen: Verhältnis Börsenrat und Träger, Selbstverwaltung durch Gremien oder Präsidialverfassung, "Feindfreiheit" von Börsen, sonstige erwerbswirtschaftliche Betätigung des Trägers und Ausstrahlung in die Börse, Verwendung von öffentlich-rechtlichen Gebühren durch Träger.

Die Struktur der Börse als wirtschaftliche Institution leidet tiefgreifend an einer falschen weil inzwischen überkommenen inneren börsenrechtlichen Architektur, die den Kräfteverhältnissen, Verantwortlichkeiten und Machtinteressen nicht gerecht wird und zu derartigen Instabilitäten führt, die die Börse in hohem Grad gefährdet, wie zum Beispiel der jetzige Vorstoß bedeutender Handelsteilnehmer zur Gründung einer eigenen "Börse" zeigt. Umgekehrt werden bisher tragende Elemente der börsenrechtlichen Architektur angegriffen wie die substantielle Schwächung des Skontroführerstandes zeigt, der gerade den von ausschließlich gewinnorientierten Interessen geprägten Handelsteilnehmern durch seine Neutralitätsverpflichtung ein Gegengewicht entgegenbringt im Interesse der nicht unmittelbar an der Börse vertretenen - aber für die Börse die einzige Existenzrechtfertigung darstellenden - Privatkunden.

II. MiFID-Umsetzung

§ 33a WpHG Bestmögliche Ausführung von Kundenaufträgen

Nach dem bisherigen Stand der Entwürfe zu internen Best-Execution-Policies meinen die Marktteilnehmer Alles beim Alten lassen zu können unter Berufung auf die größte Liquidität eines Marktes, deren Relevanz sie aus dem Begriff der Ausführungswahrscheinlichkeit entnehmen. Es werden ein paar nette Sätze runtergeschrieben, aber ansonsten werden die Orderströme immer noch gelenkt.

Gerade der Gesichtspunkt der Liquidität, wird eben bei diesen "Window-Dressing-Policies" besonders hervorgehoben. Liquidität ist eine selbsterfüllende Prophezeiung: die Liquidität ist dort am Größten, wo die Orderströme nicht immer im Kundeninteresse hingelenkt werden,.

Es ist eben verfehlt, nur auf den "gewordenen Umsatz", den historischen Umsatz abzustellen. Für den Kunden entscheidend ist viel mehr die Kombination aus Pre-Trade-Kurszusage und Pre-Trade-Liquidität (Quotes mit Volumensangabe). Verschiedene kleinere Börsen und Marktteilnehmer machen in der einen oder anderen Form den Anlegern das Angebot, bis zu einem gewissen Volumen einen besseren Kurs als den des Konkurrenten zu gewährleisten (Best-Price-Garantien). Das Abstellen auf die historische Liquidität erlaubt den Banken nun, dieses Angebot zulasten ihrer Kunden zu ignorieren. Dabei haben die im Best-Price-Verfahren garantierten Volumina einen Umfang, der jede Order eines normalen Anlegers zur Ausführung bringen würde. Insofern wäre es den Banken zumutbar, dass sie ihre Orderleitung zumindest in zwei verschiedene Volumenklassen einteilen, um gerade für den Kleinanleger günstige Kurse zu erzielen, wozu sie ja eigentlich bereits handelsrechtlich verpflichtet sind. Bei den institutio-nellen Anlegern mit ihren Großorders kann es durchaus sein, dass die Volumengarantien gesprengt werden, aber hier liegen ohnehin Börsenplatzweisungen vor oder werden ohnehin Bankenhändler an die Bearbeitung der Order gesetzt, die für diese speziellen Kunden den besten aktuellen Preis an den Börsen raussuchen. Für die Kleinanleger wird und kann auch angesichts der Kostenstruktur nur eine Orderweiterleitung an die Börse bereitgehalten werden statt eine echte Orderbearbeitung durch die Bank - allerdings den Banken weiter zu erlauben, die anlegerfreundlichen Angebote der verschiedenen Börsen vollständig zu ignorieren, kann nicht Ziel der MiFID sein.

In diesem Zusammenhang ist besonders wichtig, dass diese Pre-Trade-Informationen der Wettbewerber kostengünstig am besten aber kostenfrei an die Handelsteilnehmer und die Privatanleger gelangen können, was allerdings wiederum die Erwerbsinteressen der Börsen und folglich der professionellen Kursvermarkter konterkariert. Wenn allerdings der Privatanle-ger frei über die Wahl des Ausführungsplatzes entscheiden soll, dann müssen ihm auch die Mittel für die Entscheidung an die Hand gegeben werden. Nur dies würde den guten und bewährten Grundsätzen des freien Wettbewerbs entsprechen.

§ 31d WpHG Zuwendungen

Der Schwerpunkt der Zuwendungsproblematik liegt in der Praxis bei echten Kick-Backs in Dienstleistungsketten, bei denen der Kunde Gebühren an alle Kettenglieder (z.B.

Vermögensverwaltergebühren, Bankkommissionsgebühren und Maklercourtage im Börsenbereich; Vermittlergebühren, Agio des Fonds, Management-Gebühren und sonstige Fondskosten im Fondsbereich) zahlt und die Kettenglieder sich untereinander diese Gebühren aufteilen. Hinzu kommen aber seit neuestem auch Zuwendungen von dritter Seite, bei denen scheinbar ein Dritter, der nicht in der Dienstleistungskette steht und nicht vom Kunden bezahlt wird, Zuwendungen an ein Kettenglied leistet. Diese Dritten stehen aber nur scheinbar außerhalb, vielmehr besteht zwischen dem Dritten und einem Kettenglied eine andere Geschäftsbeziehung, die gewissermaßen verrechnet wird. Nur scheinbar hat die Zuwendung mit dem Kunden nichts zu tun. Als Beispiel kann hier die Praxis dienen, dass Börsen an Banken Kurse kostenfrei zur Verfügung stellen. Die Gegenleistung bildet hier die Ordervergabe an die betreffende Börse. Die Börse hat hier entweder nur Einnahmen im Form von Handelsgebühren der Bank, die der Kunde nicht unmittelbar bezahlen muss, aber natürlich in den Preis des Kommissionsauftrags einfließen. Oder aber die Börse hat unmittelbar nichts davon, aber ihre Handelsteilnehmer, die wiederum durch die Börse zu Börsenteilnahmegebühren herangezogen werden.

Es stellt sich in diesem Zusammenhang ohnehin die Frage, weshalb eine Kleinorder eines Kunden, welche mit der Weisung Börsenplatz XYZ versehen ist, nicht auf direktem Wege an den zur Preisfeststellung zuständigen Skontroführer geleitet oder aber in Xetra durch die Bank selbst eingestellt wird.

Diesem Beziehungsgewebe im gesamten Finanzsektor wird man nur dann gerecht, wenn auch "mittelbare Geldleistungen und geldwerte Vorteile" von der Regelung umfasst werden, auch wenn dadurch sicherlich Grauzonen entstehen werden. So wie die jetzige Regelung gefasst ist, hinkt sie allerdings bereits jetzt den Gestaltungen hinterher.

§ 24/31 BörsG Börsenpreis/Vor- und Nachhandelstransparenz bei Aktien und Aktien vertretende Zertifikate

Unangemessen ist es, im Regelfall Privatkunden nur mit 15 Minuten alten Kursen zu versorgen, die Profis oder die Privatkunden, die dafür bezahlen wollen, Online-Kurse zu gewähren. Dies wird so bleiben aufgrund des Zusatzes "zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen" in § 24 Absatz 3 BörsG. Der Privatkunde ist ohnehin im Nachteil aufgrund seines Informations- und Handlungsdefizits gegenüber den Profis, wenn nicht wenigstens ein Skontroführer verhindert, dass der Privatkunde zum "Opfer der Börsenprofis" wird. Dass die Börse bzw. der Träger aus dem beklagenswerten Ungleichgewicht auch noch Profit schlägt und es aufrechterhält, ist nicht sachgerecht.

§ 31g/32a WpHG Vor- und Nachhandelstransparenz für multilaterale Handelssysteme / Stellen und Veröffentlichen von Quotes

Es gibt für multilaterale Handelssysteme und Internalisierer die Verpflichtung zur Pre-Trade- bzw. Quotetransparenz. Sie dürften ungeschrieben dazu verpflichtet sein, für eine gewisse Ausführungswahrscheinlichkeit zu den angezeigten Quotes zu sorgen.

Aber auch Wertpapierdienstleistungsunternehmen veröffentlichen in verschiedensten Medien wie Reuters, vwd und telekurs Quotes, die sodann von anderen Informationsdienstleistern oder gar den Wertpapierhandelsunternehmen in das Internet gestellt werden. Dies gilt zum Beispiel für Daueremittenten hinsichtlich ihrer Schuldverschreibungen wie für Börsenmakler. Diese freiwilligen, d.h. nicht einer Verbindlichkeitsvereinbarung mit einer Börse unterliegenden Quotes, bestehen den Realitätstest in der Regel nicht, denn die Börsenkurse werden durch diese dann ganz woanders festgestellt. Dies mag allein an einer gewissen Nachlässigkeit in der Aktualisierung liegen - dann soll man es halt bleiben lassen falsche/unaktuelle Quotes zu veröffentlichen. Wenn es am Lockvogelcharakter der Quotes liegt, dann ist es ein Missstand.

Insofern wäre die Aufnahme einer Sorgfaltspflicht bei der öffentlichen Verbreitung von Quotes und Handelsspannen angeraten.

In die gleiche Richtung zielt das Ansinnen die Wertpapierhandelsunternehmen oder Börsen, die Referenzpreissysteme etablieren, zur Dokumentation der Referenzpreise zu zwingen. Wer sich hinstellt und mit besseren Preisen als ein Referenzmarkt wirbt, sollte für jeden gewordenen Kurs den zu diesem Zeitpunkt herrschenden Referenzpreis nachprüfbar dokumentieren.

III weitere nicht in Zusammenhang mit der MiFID-Umsetzung stehende Punkte:

§ 4 und 5 BörsG Erlaubnis und Pflichten des Börsenträgers

Die Börsen bzw. die Träger haben aufgrund ihrer Tätigkeit ein umfassendes Datenmaterial. Die Vergangenheit hat gezeigt, dass Handelsteilnehmern der Zugriff auf diese Daten für die Zwecke der Erfüllung bankaufsichtsrechtlicher Verpflichtungen verweigert, erschwert oder nur gegen überhöhte Gebühren zur Verfügung gestellt wurden.

Es ist notwendig, die Börse und den Träger zu verpflichten, bei der Erfüllung aufsichtsrechtlicher Anforderungen an die Handelsteilnehmer mitzuwirken.

§ 5 Absatz 4 BörsG

Es ist an der Zeit, die Silostruktur, die zu eindeutigen Wettbewerbsnachteilen und ungerechtfertigten Monopolstellungen der Börsen führt, zu überdenken. Insofern wäre das Umsetzungsgesetz der richtige Zeitpunkt, um die Börsen und die Träger zu zwingen, sich auch für andere Abwicklungssysteme zu öffnen, natürlich nur für solche, die selbst nicht einer Silostruktur unterliegen und offen für den Anschluss anderer Abwicklungssysteme sind.

§ 5 Absatz 4 BörsG

Der Träger muss verpflichtet werden, dem Börsenrat die Bilanz und GuV unaufgefordert in einer Sitzung des Börsenrates vorzulegen und detailliert zu erläutern. Schließlich nimmt der Börsenträger öffentlich-rechtliche Gebühren der Börse ein und die Börse kann ihr Recht auf Ausstattung nur in Kenntnis dessen umsetzen, was die Börse aus welchen, auch privatwirtschaftlichen Quellen einnimmt. So wird Transparenz geschaffen und etwaige Interessenskonflikte verhindert.

§ 12 BörsG Börsenrat

Die Vorschrift, die eine Gruppenbildung und die Höchstanzahl der Kreditinstitute im Börsenrat auf die Hälfte der 24 Mitglieder beschränkt, ist unverändert.

In der Praxis sehen die Verordnungen der Länder vor, dass maximal 12 Mitglieder Kreditinstitute sind, 2 Finanzdienstleistungsinstitute/sonstige Unternehmen und 2 Skontroführer (z.B. Frankfurt).

Es sind allerdings die Skontroführer, die Gegenstand nahezu aller Regulierungen der Börse sind, wenn man mal von den Emittenten absieht, die 6 Vertreter in den Börsenrat entsenden. Den Skontroführern werden durch umfangreiche Börsen-Regelwerke Verhaltenspflichten und IT-Anforderungen auferlegt, die zum einen tief in die wirtschaftliche Dispositionsfreiheit eingreifen und zum anderen einen enormen IT- und Personalaufwand mit sich bringen. Dies mag gerechtfertigt sein. Allerdings sind die Skontroführer für die Bedeutung, die die Börsen ihrer Tätigkeit beimessen - wie eben die Regelungsdichte zeigt -, nicht hinreichend im

Börsenrat vertreten.

Eine Aufstockung der Skontroführervertreter auf mindestens 4 ist notwendig, wobei für kleinere Börsen hierzu die bisher bestehende Öffnungsklausel genutzt werden kann.

§ 15 BörsG Leitung der Börse

Absatz 1

Hier sollte eingeführt werden, dass Geschäftsführeramt und Organstellung beim Börsenträger unvereinbar sind. Die Vergangenheit hat gezeigt, dass der Träger mit seiner Verfolgung der Aktionärsinteressen in Konflikt geraten kann mit der Börse, die vom Träger die sachliche und personelle Ausstattung der Börse und die Handelssysteme anfordern muss.

Hier muss der Gesetzgeber der modernen Entwicklung im Börsengeschehen, d.h. der Möglichkeit des Auseinanderdriften von Träger- und Börseninteressen auch institutionelle Rechnung tragen.

Selbst bei Börsen, in denen noch die alte Herangehensweise vorherrscht und die mächtigen Personen im Träger und in der Börse identisch sind, ist es vor dem Hintergrund des oben beschriebenen potentiellen Interessengegensatzes längst überfällig, dass wenigstens bei dem Geschäftsführerorganen keine Personenidentität gegeben ist.

Insofern ist der Ansatz in § 5 Absatz 4 Nr. 1 BörsG über die Vermeidung von Interessenkonflikten zwischen Träger und Börse um diese gesetzliche Verpflichtung zu ergänzen, wie es die Börsensachverständigenkommission gefordert hat.

Absatz 6

Vollkommen unangemessen ist es, die Börsengeschäftsführung von der Haftung für ihr Verhalten freizustellen. Die Geschäftsführung trifft Entscheidungen, die den laufenden Börsenbetrieb regeln. Hier hat eine Haftung disziplinierende Wirkung und sorgt dafür, dass die Geschäftsführung die Grundsätze des Verwaltungsrechts, wie Erforderlichkeit und Angemessenheit, einhält und eben insbesondere ihre Entscheidungen gegebenenfalls mit den gesetzlichen und freiwilligen Selbstverwaltungsausschüssen abstimmt.

Anders mag dies sein für eine Haftung gegenüber Nichtbörsenteilnehmer. Eine fehlerhafte Kursaussetzung zu Beispiel kann schon einige Haftungsrisiken mit sich bringen.

Insofern sollte der Haftungsausschluss nur für Nichtbörsenmitglieder Geltung beanspruchen.

§ 24/31 BörsG Börsenpreis/Vor- und Nachhandelstransparenz

Klargestellt werden sollte, dass die Kurse nicht exklusiv der Börse gehören. Die Kursvermarktung, an der früher Skontroführer beteiligt waren, ist ein nicht unerheblicher Etatposten des Trägers. Gleichzeitig werden aber Skontroführer, die die von ihnen zum Teil mit eigenem wirtschaftlichem Risiko festgestellten Preis veröffentlichen, vorgeworfen, sie würden gegen das Recht verstoßen. Tatsächlich geht es aber darum, dass sich die Börsen ihre Kursvermarktungseinnahmen sichern wollen. Wirtschaftliche Interessen - die wie oben hinsichtlich der 15-minütigen Verzögerung kostenfreier Kurse dargestellt - auch noch dem Anlegerschutz zuwiderlaufen, dürfen nicht mehr durch scheinbare juristische Argumente abgesichert werden können.

Das positive Beispiel der Börse Stuttgart, die bewusst aus dem bisherigen Kartell der Kursvermarktung ausgestiegen ist, zeigt, wie dies von den Kunden belohnt wird.

§ 27/30 BörsG neu Zulassung zum Skontroführer/Verteilung der Skontren

Über die Verteilung der Skontren entscheidet nunmehr die Geschäftsführung ohne sich vorher in das Benehmen mit einem Skontroführerausschuss setzen zu müssen.

Dies ist eine entscheidende Abkehr vom Selbstverwaltungsprinzip der Börsen. Bei der Verteilung der Skontren im amtlichen Handel musste gemäß altem Börsengesetz die öffentlich-rechtliche Kursmaklerkammer angehört werden. Nach Schaffung des "einheitlichen Skontroführerbegriffs" und damit der Beseitigung der Kursmaklerkammern wurde als Ausgleich der Skontroführerausschuss geschaffen. Nun soll dieser auch abgeschafft werden.

Damit wird ein weiterer Schritt in Richtung eines "Börsenpräsidialsystems" getan und schwer-wiegend in die Balance der Vertretung der unterschiedlichen Marktteilnehmer eingegriffen.

Die Geschäftsführung ist angesichts der Zusammensetzung des Börsenrates der verlängerte Arm der Kreditinstitute. Die Skontroführer müssen aber gerade bei der ihnen übertragenen Kursfeststellung ein Gegengewicht zu der Macht der Kreditinstitute im Börsenhandel darstellen. Aufgabe des Skontroführers ist es gerade, die nicht am Börsenhandel direkt teilnehmenden Orderaufgeber (sprich Privatkunden) zu schützen, denn diese haben gegenüber den das Marktgeschehen laufend beobachtenden Bankenhändlern ein Informations- und Reaktionsdefizit.

Umso mehr ist es geboten, wenigstens den Skontroführerausschuss beizubehalten, damit die Auswahlkriterien für die Skontroführer gemäß diesem Zweck des Skontroführers gestaltet werden. Andernfalls droht die Gefahr willfähriger Skontroführer.

Insgesamt ist die Macht der Geschäftsführung ständig gewachsen. Nicht nur erlässt sie seit dem 4. Finanzmarktförderungsgesetz die Entgeltordnung. Nun verteilt sie auch noch die Skontren ohne jede Abstimmung. Während bei dem Zulassungsentzug eines Skontroführers wenigstens noch nach § 27 Absatz 2 die Börsenaufsicht zu hören ist, soll die Skontrenverteilung, also auch der Skontroentzug eine einsame Entscheidung der Geschäftsführung werden. In biblischen Kategorien: Über die Entgeltordnung gibt die Geschäftsführung, über die Skontrenverteilung nimmt die Geschäftsführung.

Die Geschäftsführungen tendieren dazu, die gesetzgeberisch eingeräumte Kompetenz dahingehend zu nutzen, die Skontren nur für 18 Monate ja sogar nur für 12 Monate zu vergeben. Allein dies zeigt entweder, dass hier bewusst Machtpositionen aufgebaut werden sollen oder aber die Geschäftsführung nicht der Langfristigkeit ihrer eigenen Entscheidung traut. Zwischen berechtigter Leistungskontrolle und Willkür bzw. Eingriffe in die wirtschaftliche Existenz der teilweise börsennotierten Skontroführer wurde hier nicht das rechte Maß gefunden.

§ 48 Freiverkehr

Durch die Notierung von Rentenwerten im amtlichen Handel und Geregelten Markt auf Veranlassung des Emittenten oder einer von ihm verpflichteten Institution gibt dieser zu erkennen, dass er sich an der Kursfeststellung als Liquiditätsprovider beteiligen wird. Im Rentenbereich ist eine geordneter Marktverlauf ohne Beteiligung des Emittenten, der oft die einzige Liquiditäts-quelle darstellt, nicht möglich. Dies geschieht im Regelfall durch die Mitwirkung bei dem einmal täglich im amtlichen Handel bzw. Geregelten Markt festgestellten Einheitskurs.

Rentenwerte werden nun aber vermehrt ohne Veranlassung des Emittenten in den Freiverkehr anderen Börsen einbezogen. Dadurch kann der einführende Freiverkehr-Skontroführer also oft nur Kurse unter Selbsteintritt produzieren. Da die Kurse hier meist ohne Beteiligung des Emittenten zustande kommen, ist die Wahrscheinlichkeit einer rein erwerbswirtschaftlich orientierten Kursfeststellung gegeben.

So wie eine Kursfeststellung im Optionsscheinebereich ohne Beteiligung des Emittenten

undenkbar ist, so undenkbar ist im Grunde genommen die entsprechende Kursfeststellung im Rentenbereich. Dies ist aber bereits gängige Praxis ohne dass es bisher jemand bemerkt hat.

Für kritische Anmerkungen wäre ich dankbar.