

Finanzanlagenvermittlungsverordnung vorgestellt

Stand: August 2019

Seit 22. Juli ist die Finanzanlagenvermittlungsverordnung vorgestellt; das Bundeswirtschaftsministerium hat den nunmehr abgestimmten Entwurf auf seiner Homepage veröffentlicht. Damit wissen auch die Vermittler mit Zulassung nach § 34f und h Gewerbeordnung, was auf sie zukommt.

Die Vermittler müssen in Zukunft bei Interessenkonflikten ganz ähnlich arbeiten wie die lizenzierten Institute. Zunächst haben sie ihre Interessenkonflikte festzustellen und müssen dann alles versuchen, um diese Interessenkonflikte zu vermeiden. Soweit ein Interessenkonflikt auftritt, muss der Vermittler diesen durch angemessene Maßnahmen regeln, damit eine Beeinträchtigung von Anlegerinteressen so gut wie möglich vermieden wird. Nur wenn diese Maßnahmen nicht ausreichen, um eine Beeinträchtigung der Anlegerinteressen zu vermeiden, darf der Vermittler die Interessenkonflikte offenlegen. Er ist also dem gleichen zweistufigen Verfahren unterworfen wie die lizenzierten Institute. Das ist nicht ganz verständlich, weil die Vermittler weniger Interessenkonflikte haben können als lizenzierte Institute. Sie dürfen nur Anlageberatung und Anlagevermittlung zu Finanzanlagen durchführen, d.h. ein konfligierendes Vermögensverwaltungs- und Beratungsgeschäft, Finanzanalysen oder ähnliches kann bei ihnen nicht vorkommen. Eigentlich hätte daher eine Offenlegungspflicht für Interessenkonflikte ausgereicht. Der hauptsächliche Interessenkonflikt dürfte ein provisionsfinanzierter Vertrieb sein, dieser Interessenkonflikt lässt sich offenlegen und damit wäre dem Anlegerinteresse auch Genüge getan gewesen.

Hinsichtlich der Kundeninformation gilt fast das gleiche Programm wie für Institute. Der Kunde muss auch vom Vermittler Informationen zur Anlagestrategie und ihren Risiken und zu Kosten und Nebenkosten erhalten. Dabei gelten die MiFID II-Maßstäbe durch einen ausdrücklichen Verweis auf die Delegierten Verordnungen. Eine große Erleichterung enthält die in den Entwurf aufgenommene die Regelung, wonach die Informationspflicht als erfüllt gilt, wenn dem Kunden des Vermittlers die Informationen bereits durch den Emittenten, das depotverwaltende Institut oder die Finanzanlage konzipierenden Wertpapierdienstleistungsunternehmen zur Verfügung gestellt wurden. Dadurch werden lästige Doppelinformationen vermieden, die den Kunden belästigen und doch nur im Papierkorb landen. Diese Erleichterung hilft auch den Instituten, denn diese können für ihre Produkte individuell erstellte und passende Informationsunterlagen erstellen, dem Kunden zur Verfügung stellen und dann muss nicht auch noch der Vermittler die gleichen Informationen noch einmal produzieren und an den Kunden schicken.

Dies gilt erfreulicherweise auch für die ex-post Kosteninformationen. Werden dem Kunden diese durch den Vermögensverwalter, dem Emittenten oder die Depotbank zur Verfügung ge-

stellt, gilt die Informationspflicht als erfüllt. Damit werden auch bei der ex-post Kosteninformation Doppelungen und unnötiger bürokratischer Aufwand vermieden.

Hinsichtlich WpHG-Bogen und Geeignetheitsprüfung gilt der gleiche Maßstab wie für Institute, vor allem hinsichtlich der Geeignetheitsklärung (Ersatz für das Beratungsprotokoll). Die Geeignetheitsklärung muss die erbrachte Anlageberatung nennen und erläutern, wie sie auf die Präferenzen, Anlageziele und sonstigen Merkmale des Anlegers abgestimmt wurde. Da die Formulierung genau der aus dem Wertpapierhandelsgesetz gleicht, ist damit zu rechnen, dass auch für die Finanzanlagenvermittler nach wie vor individualisierte Geeignetheitsklärungen erwünscht sind und nicht mit vorformulierten Erklärungen gearbeitet werden darf.

Korrigiert wurde gegenüber dem ersten Entwurf erfreulicherweise die Regelung zu Product Governance. Hatte der erste Entwurf noch die Vorgabe enthalten, dass Vermittler Finanzanlagen nur innerhalb der Zielmärkte vertreiben dürfen, ist die Regelung nun korrigiert und an die MiFID II angepasst. Im Rahmen des Vertriebs ist der Zielmarkt zu berücksichtigen und mit dem jeweiligen Anleger abzugleichen. Es sei die Vereinbarkeit der Finanzanlage mit den Bedürfnissen des Anlegers unter Berücksichtigung des Zielmarktes zu beurteilen und sicherzustellen, dass der Vermittler Finanzanlagen nur empfiehlt, wenn dies im Interesse des Anlegers ist. Damit wird sich der Zielmarktgleich nicht wesentlich von dem der Institute unterscheiden. Es fällt aber die harte Bindung an den Zielmarkt weg, die im Vertrieb ganz erhebliche Probleme beschert hätte.

Solche Erleichterungen gibt es leider nicht für die Verpflichtung zur Telefonaufzeichnung. Hier gilt für Institute und zukünftig für Finanzanlagenvermittler der gleiche Maßstab. Auch letztere werden verpflichtet, zum Zwecke der Beweissicherung alle Telefongespräche (und sonstige elektronische Kommunikation) aufzuzeichnen, sobald sie sich auf die Vermittlung oder Beratung zu Finanzanlagen beziehen. Damit wird jedes Telefonat aufzeichnungspflichtig, sobald die angebotenen Dienstleistungen Anlageberatung und Anlagevermittlung sowie ihre Risiken erörtert werden, oder die Ertragschancen oder die Ausgestaltung von Finanzanlagen oder Gattungen von Finanzanlagen besprochen werden. Damit kommen die gesamten Tapingverpflichtungen auch auf die Finanzanlagenvermittler zu.

Erfreulich ist hingegen die Einführung einer Übergangsregelung. Diese fehlte noch im ersten Entwurf. Nunmehr werden den Finanzanlagenvermittlern neun Monate Übergangsfrist eingeräumt, um sich auf die neuen Herausforderungen vorzubereiten, sobald die Verordnung erlassen ist (wahrscheinlich im Herbst diesen Jahres).

Hinsichtlich des Themas Provisionen und Zuwendungen haben die Vermittler mehr Glück als die Institute. Provisionen dürfen nach wie vor vereinnahmt werden und dürfen sich lediglich „nicht nachteilig auf die Qualität der Vermittlung und Beratung auswirken“. Zuwendungen dürfen auch nicht die Verpflichtung der Vermittler beeinträchtigen, im bestmöglichen Interesse des Anlegers ehrlich, redlich und professionell zu handeln. Es muss also nicht der Vermittler belegen, dass die Provision Qualitätsverbessern wirkt, sondern, genau andersherum, wird die Behörde erst tätig werden, wenn sich durch die Provision nachteilige Auswirkungen auf die Qualität der Vermittlung und Beratung belegen lassen.

Damit gelten die strengen Regelungen der MiFID II hinsichtlich Qualitätsverbesserung durch Provisionen für die Finanzanlagenvermittler nicht. Allerdings muss man berücksichtigen, dass dies auch durch MiFID II nicht für diese Personen gefordert wird und da von einer Ausnahme in der MiFID II Gebrauch gemacht werden kann.

Putzig, wie auch schon bei MiFID II, ist die Schätzung für den einmaligen Umstellungsaufwand der Wirtschaft; er wird auf ca. EUR 62 Mio. beziffert. Das wären ca. EUR 1.700,00 pro Vermittler. Wahrscheinlich wird schon der technische Aufwand für die Implementierung eines ordentlichen Tapings bei den Finanzanlagenvermittlern die genannte Summe überschreiten, jedenfalls dann, wenn man realistische Werte ansetzt und auch die erforderliche Vorbereitungs- und Arbeitszeit in Ansatz bringt.

Gleichzeitig kommt auf die Finanzanlagenvermittler die BaFin-Aufsicht zu. Vor Kurzem hat das Wirtschaftsministerium auch ein Eckpunktepapier veröffentlicht, in dem geschildert wird, wie die Aufsicht über die Finanzanlagenvermittler, wie im Koalitionsvertrag vereinbart, auf die BaFin übertragen werden kann. Wer daher Vermittler mit Zulassung nach § 34f und h Gewerbeordnung einsetzt, sollte sich zeitnah an die Umsetzung machen, die Zeit drängt.

Mit freundlichen Grüßen

Ihr
Dr. Christian Waigel
Rechtsanwalt