

Finanzanlagenvermittlungsverordnung vorgestellt

Nach langem Warten hat nun endlich das Bundeswirtschaftsministerium die Finanzanlagenvermittlungsverordnung vorgestellt. Damit soll die MiFID II auf die Berater und Vermittler mit Zulassung nach § 34 f GewO übertragen werden. Bis heute herrscht in Deutschland ein unbefriedigender Zustand, während für die lizenzierten Institute MiFID II seit 03.01.2018 gilt, ist die Umsetzung für ca. 35.000 Finanzanlagenvermittler seit fast einem Jahr überfällig, eigentlich ein europarechtswidriger Zustand, der dringend bereinigt werden muss. Auf die Finanzanlagenvermittler müssen nicht die vollständigen MiFID II-Anforderungen übertragen werden. Die MiFID gestattet eine nur teilweise Übertragung auf die ansonsten von den MiFID-Vorschriften freigestellten Berater und Vermittler. Erstaunlicherweise sind die Regelungen aber nun teilweise sehr streng geworden, teilweise weniger:

Erstaunlich ist die Regelung zu den Interessenkonflikten. Auch für die Finanzanlagenvermittler gilt das Prinzip der Offenlegung als letztes Mittel: Erst nach Abstellung aller vermeidbaren Interessenkonflikte dürfen die verbliebenen Interessenkonflikte dem Kunden offengelegt werden. Das wird aber für die Finanzanlagenvermittler extrem schwierig, weil sie als natürliche Personen nur sehr wenig organisatorische Maßnahmen mit irgendeiner Wirkung treffen können. Normalerweise werden Interessenkonflikte durch die Trennung von Personal, Bildung von Chinese-Walls, Zutrittsbarrieren, Informationsschranken und anderen Maßnahmen vermieden. Innerhalb einer Person sind aber solche Maßnahmen nur schwer vorstellbar, natürlich kann der Vermittler auf seinem Schreibtisch Pappkartons aufstellen und seinen Arbeitsplatz in verschiedene Bereiche segmentieren, an der Effizienz solcher Maßnahmen habe ich aber Zweifel. Die Regelung ist etwas überschießend, wahrscheinlich wäre es sinnvoller, die Kirche im Dorf zu lassen und den Finanzanlagenvermittlern zu gestatten, ihre Interessenkonflikte einfach nur offenzulegen.

Hinsichtlich der Informationspflichten werden die gleichen Maßstäbe wie für lizenzierte Institute angelegt, Risikoinformationen, Warenhinweise und Kosteninformationen müssen entsprechend MiFID II gefertigt werden. Das wird vor allem hinsichtlich der ex post-Kosten interessant, weil die allermeisten Finanzanlagenvermittler mangels Daten-Feed von WM oder anderen Dienstleistern kaum in der Lage sein werden, die entsprechenden Kosteninformationen im MiFID II-Format den Kunden zur Verfügung zu stellen. Hier sind wieder die Depotbanken und die Pools gefragt, der Einzelkämpfer wird das kaum schultern können.

Hinsichtlich Product Governance ist die Regelung sehr streng geworden. Finanzanlagenvermittler sollen nur innerhalb der definierten Zielmärkte verkaufen dürfen. Während in lizenzierten Instituten nach den Leitlinien der ESMA und den Äußerungen der BaFin in den MaComp auch ein Verkauf außerhalb der Zielmärkte gestattet ist, werden an die Finanzanlagenvermittler deutlich strengere Maßstäbe angelegt. Das ist vor allem deswegen misslich, weil der BVI als Zielmarkt für Fonds in der Regel Kunden festgelegt hat, die auch ein Totalverlustrisiko tragen können. Da Fonds Wertpapiere sind, für die in den Prospekten auch ein (theoretisches) Totalverlustrisiko beschrieben ist, hat man sich auf Verbandsebene dafür entschieden, dieses Totalverlustrisiko auch in die Zielmärkte zu übernehmen. Damit dürften Finanzanlagenvermittler Fonds nur an Personen veräußern, die im WpHG-Bogen angegeben haben, auch ein Totalverlustrisiko tragen zu können. Bleibt diese Festlegung so und auch die Finanzanlagenvermittlungsverordnung wie im Entwurf vorgesehen, bedeutet das nichts anderes als einen Vertriebsstopp!

Leider gilt auch der Portfoliogedanke für die Finanzanlagenvermittler damit nicht. Die Beimischung eines Fonds außerhalb des Zielmarkts des Kunden ist nach dem jetzigen Stand nicht möglich, ein Rückschritt um 50 Jahre in die Zeit vor Markowitz.

Auch bei der Geeignetheitserklärung (dem neuen Beratungsprotokoll) kennt der Gesetzgeber keine Gnade, für die Finanzanlagenvermittler werden die gleichen Hürden wie für lizenzierte Institute aufgestellt. Die BaFin will in den Geeignetheitserklärungen einen qualitativen Abgleich der Eigenschaften des empfohlenen Finanzinstruments mit den Kundenangaben, d. h. keine pauschalierten Textbausteine, sondern individuelle Begründungen. Da die Finanzanlagenvermittler nicht in die Finanzportfolioverwaltung ausweichen dürfen, werden diese Anforderungen noch dicke Bretter werden, die aus meiner Sicht nur mit systemischer Unterstützung durch Beratungstools zuverlässig geschultert werden können.

Auch das Thema Telefonaufzeichnung kommt auf die Finanzanlagenvermittler zu, der Entwurf verlangt die Aufzeichnung aller Telefongespräche und elektronischer Kommunikation, sobald sie die Vermittlung von oder Beratung zu Finanzanlagen betreffen. Wenigstens können dann die Finanzanlagenvermittler allgemeine Gespräche zu Märkten, Branchen und Politik ohne Aufzeichnung führen, sobald es aber an die Empfehlung geht, muss aufgezeichnet werden.

Milde zeigt der Entwurf nur im Bereich der Provisionen. Die Finanzanlagenvermittler dürfen Zuwendungen entgegennehmen, solange sich diese nicht nachteilig auf die Qualität der Vermittlung und Beratung auswirken. Man formuliert daher genau andersherum als bei den lizenzierten Instituten. Während bei Letzteren eine Qualitätsverbesserung durch erhaltene Zuwendungen eintreten muss, reicht es bei den Finanzanlagenvermittlern aus, wenn die Provisionen nicht zu einer Verschlechterung der Beratungsqualität führen.

Im Laufe des Verfahrens werden sich sicher noch die ein oder anderen Anpassungen ergeben, gerne halte ich Sie auf dem Laufenden.

Mit den besten Grüßen
Ihr

Dr. Christian Waigel
Rechtsanwalt