



Foto: istockphoto | nikkytok

Strengere Mifid-Pflichten jetzt auch für Vermittler

34f-Vermittler blieben bislang von den strengen Anforderungen der Mifid II verschont. Dies ändert sich mit der neuen Finanzanlagenvermittlungsverordnung. Der Entwurf dazu liegt endlich vor und enthält einige Überraschungen

von Elton Mikulic, Rechtsanwalt bei Otto Mittag Fontane

Seit dem 3. Januar 2018 gelten die neuen Regelungen der Mifid-II-Richtlinie durch das Inkrafttreten entsprechender Umsetzungsgesetze auch in Deutschland. Trotz einer verlängerten Umsetzungsfrist besteht hinsichtlich einzelner neuer Regelungen immer noch eine Verunsicherung der Marktteilnehmer über die Frage der richtigen Anwendung. Auch eine Untersuchung der Bafin im Frühjahr 2018 kam zu dem Ergebnis, dass bei einzelnen Punkten noch ein erheblicher Anpassungsbedarf besteht. Die über 37.000 in Deutschland im Rahmen der Bereichsausnahme des § 34f Gewerbeordnung (GewO) tätigen Finanzanlagenvermittler hingegen blieben bisher von der strengeren Anforderungen verschont. Dies wird sich allerdings in allernächster Zukunft ändern. Der Entwurf der neuen Finanzanlagenvermittlungsverordnung liegt mittlerweile vor und enthält eine Reihe von teils erwarteten und teils überraschenden Änderungen.

Anpassung an den Mifid-II-Standard

Die Möglichkeit der Bereichsausnahme des § 34f GewO beruht auf einer Öffnungsklausel der Mifid-II-Richtlinie, die es Mitgliedsstaaten ermöglicht, Personen von der Anwendbarkeit der Richtlinie auszunehmen (Art. 3 (1)). Bedingung ist, dass diese auf Grundlage nationaler Regelungen bestimmten Wohlverhaltensregeln unterliegen, die in Art. 3 (2) aufgezählt werden. Allerdings ist wegen der am 3. Januar 2018 abgelaufenen

Umsetzungsfrist der Mifid-II-Richtlinie die Grundlage für die bestehende Bereichsausnahme eigentlich mittlerweile weggefallen. Da die Finanzanlagenvermittlungsverordnung bisher aber noch nicht angepasst wurde, durften Vermittler weiterhin nach der



Elton Mikulic,
Otto Mittag Fontane, Frankfurt am Main

alten Rechtslage tätig sein. Der nun vorliegende Entwurf der neuen Finanzanlagenvermittlungsverordnung (FinVermV-E) nimmt die notwendigen Anpassungen an den Mifid-II-Standard vor und beendet diesen misslichen legislatorischen Schwebezustand.

Große Aufregung im Frühjahr

Der bereits im Frühjahr vorgelegte Entwurf zur Änderung der Gewerbeordnung

hatte für helle Aufregung im Markt gesorgt. Dieser sah nämlich vor, dass Finanzanlagenvermittler zukünftig einen eigenständigen Zielmarkt im Sinne des § 63 (4) WpHG (siehe *DZB 03.2017*) für die Vermittlung von Finanzanlagen an ihre Kunden bestimmen und berücksichtigen müssen. Allerdings fiel schnell auf, dass die Zielmarktbestimmung nicht zu den in Art. 3 (2) der Mifid-II-Richtlinie aufgezählten Regelungsbereichen gehört und dass eine solche auch in der Praxis nur schwer durchführbar wäre.

Der jetzt vorliegende Entwurf der FinVermV sieht daher lediglich vor, dass sich Finanzanlagenvermittler die erforderlichen Informationen über die jeweilige Finanzanlage einschließlich des jeweiligen Zielmarktes beschaffen und diese dann bei der Anlageberatung und Anlagevermittlung im Rahmen der vorzunehmenden Geeignetheitsprüfung berücksichtigen müssen.

Die Geeignetheitsprüfung allerdings wird in vollem Umfang an den Mifid-II-Standard angepasst. Diese umfasst sowohl eine Exploration der Anlageziele und Anlageerfahrung des Kunden als auch eine Bewertung der Geeignetheit der Anlage unter Berücksichtigung von Kosten und Komplexität des Produkts. Entsprechend werden Finanzanlagenvermittler in Zukunft statt eines Beratungsprotokolls eine Geeignetheitserklärung (siehe *DZB 04.2017*) erstellen müssen, die unter anderem auch auf den jeweiligen Zielmarkt abstellen muss.

Strenger werden auch die Vorgaben zur Vermeidung von Interessenkonflikten. Zunächst müssen Grundsätze über den Umgang mit Interessenkonflikten erstellt und beachtet werden. Darüber hinaus ist in Zukunft auch auf die Vergütungsstruktur der beim Finanzanlagenvermittler beschäftigten Personen besonderes Augenmerk zu legen. Der Entwurf der neuen Verordnung enthält eine dem § 63 (3) WpHG entsprechende Regelung, wonach die Leistung von Mitarbeitern nicht in einer Weise vergütet oder bewertet werden soll, die mit der Verpflichtung, im bestmöglichen Interesse des Kunden zu handeln, kollidiert. Abschlussziele und sonstige Anreizsysteme müssen daher in Zukunft entsprechend überprüft und nachprüfbar dokumentiert werden.

Aufzeichnungspflichten verschärft

Eine der folgenreichsten Änderungen, die auf Finanzanlagenvermittler zukommen wird, ist die Verschärfung der Aufzeichnungspflichten. Die Regelung des § 22 FinVermV spricht bisher nur allgemein von Aufzeichnungen, Belegen und Unterlagen. Die Ausnahmeregelung des Art. 3 (2) Mifid II verweist aber explizit auf die strenge Aufzeichnungspflicht für Telefongespräche und elektronische Kommunikation, die mit § 83 (3) bis (9) WpHG in deutsches Recht umgesetzt wurde. Daher hatte der Verordnungsgeber hier keinen Spielraum und die im aktuellen Entwurf neu eingefügte Vorschrift orientiert sich somit am Mifid-II-Standard. Deshalb gilt in Zukunft auch für Finanzanlagenvermittler, dass die telefonische und elektronische Kundenkommunikation zu Beweis Zwecken aufzuzeichnen ist – auch wenn es nicht zum Geschäftsab-

schluss kommt. Dabei sind insbesondere jene Kommunikationsteile zu erfassen, in welchen die angebotene Dienstleistung, die Risiken, die Ertragschancen und die Ausgestaltung der betreffenden Finanzanlagen erörtert werden. Diese Aufzeichnungen müssen gegen nachträgliche Verfälschung und unbefugte Verwendung gesichert und mindestens fünf Jahre aufbewahrt werden. Darüber hinaus haben Kunden das Recht, eine Kopie der Aufzeichnungen zu erhalten.

Es ist nicht sicher, dass es der Gesetzgeber tatsächlich bei einer Minimalumsetzung der Mifid-II-Vorgaben belassen wird

Auch die strengen Anforderungen an die Trennung von beruflicher und persönlicher Kommunikation werden hier sicherlich auf einige praktische Schwierigkeiten stoßen.

Darüber hinaus wird auch die von Mifid II geforderte umfängliche Kostentransparenz erheblichen Anpassungsbedarf bei Finanzanlagenvermittlern auslösen. Dies gilt insbesondere hinsichtlich der geforderten ex-ante Kostentransparenz, gemäß der sämtliche Nebenkosten offenzulegen und deren Auswirkung auf die Rendite der Anlage zu berechnen sind. Zudem müssen auch während der Laufzeit der Anlage mindestens einmal jährlich Informationen zu den Kosten und der erbrachten Dienstleistung bereitgestellt werden (ex-post Kostentransparenz).

Eine Erleichterung für Finanzanlagenvermittler wird allerdings der Umstand darstellen, dass der Entwurf nicht die Verpflichtung enthält, vereinnahmte Provisionen

und sonstige Zuwendungen ausschließlich für die Qualitätsverbesserung der angebotenen Dienstleistung zu verwenden, wie es der § 70 WpHG vorschreibt. Dies war auch nicht zwingend notwendig, weil Mifid II bei der Auflistung der Wohlverhaltensregeln (Art. 3 (2)) gerade nicht auf den Art. 24 (9) verweist, in dem diese Vorgaben für die Verwendung von Provisionen geregelt ist.

Allerdings dürfen sich solche Zuwendungen gemäß dem FinVermV-Entwurf nicht nachteilig auf die Qualität der Dienstleistung auswirken oder die Verpflichtung beeinträchtigen, im bestmöglichen Interesse des Kunden ehrlich, redlich und professionell zu handeln. Und selbstverständlich sind die Zuwendungen wie auch bisher gegenüber dem Kunden offenzulegen.

Fazit: An einigen Stellen liberaler

Die neue Finanzanlagenvermittlungsverordnung wird in der Branche einen signifikanten Anpassungsbedarf auslösen. Dies wiegt umso schwerer, da bisher keine Umsetzungsfrist vorgesehen und die Frist für Stellungnahmen der Verbände gerade abgelaufen ist (22.11.18). Positiv ist zu vermerken, dass die zunächst vorgesehenen Vorgaben zur Zielmarktbestimmung und zu „Best Execution“ im letzten Moment abgemildert beziehungsweise ganz fallengelassen wurden. Auch die Regelungen zur Provisionsverwendung sind liberaler als der Mifid-II-Standard und eröffnen Finanzanlagenvermittlern die Möglichkeit, ihr Geschäftsmodell unter einigen Anpassungen beizubehalten. Allerdings ist nicht sicher, ob es der Gesetzgeber bei einer Minimalumsetzung der Mifid-II-Vorgaben belassen wird oder ob er darüber hinaus – wie von der Kreditbranche gefordert – eine weitergehende Angleichung des Aufsichtsregimes anstrebt. Hierbei wird insbesondere die Frage der Übertragung der Aufsicht über die Finanzanlagenvermittlung und -beratung auf die Bafin von hoher Bedeutung sein, wie sie von der amtierenden Regierung in ihrem Koalitionsvertrag aufgenommen wurde. Daher bleibt den betroffenen Vermittlern derzeit nichts anderes übrig, als sich auf alle Szenarien so gut wie möglich vorzubereiten.

Auswahl von Änderungen der Finanzanlagenvermittlungsverordnung

Themengebiet	Erläuterung	Textstelle
Zielmarktbeachtung	Informationen über Finanzanlage inkl. Zielmarkt beschaffen und bei Geeignetheitsprüfung berücksichtigen	§ 16 (3a) FinVermV-E
Geeignetheitserklärung	Anpassung an Mifid-II-Standard: Geeignetheitserklärung statt Beratungsprotokoll	§ 18 FinVermV-E
Aufzeichnung von Telefonaten und elektron. Kommunikation	Anpassung an Mifid-II-Standard: Kommunikation aufzeichnen und 5 Jahre aufbewahren	§ 18a FinVermV-E
Vergütungspolitik	Interessenkonflikte vermeiden; Anreizsysteme überprüfen und dokumentieren	§ 11a (3) FinVermV-E
Kostentransparenz	ex-ante und ex-post Kostentransparenz	§ 13 (2) FinVermV-E
Verwendung von Provisionen und Zuwendungen	Interessenkonflikte vermeiden; Zuwendungen dürfen Qualität der Dienstleistung nicht belasten	§ 17 FinVermV-E

Stand: 07.11.18; Quelle: Otto Mittag Fontane

*Dies ist ein externer Beitrag. Er gibt nicht zwingend Meinung und Einschätzung der Redaktion wieder.