

# Neues Instrument mit vielen Unbekannten

Das etablierte Beratungsprotokoll ist bald schon Geschichte. Für die neue „Geeignetheitserklärung“ gibt es bislang aber nur dürftige Vorgaben. Damit ist eine Rechtsunsicherheit für Berater verbunden – aber auch die Hoffnung, dass die Handhabung künftig einfacher wird

von Elton Mikulic, Rechtsanwalt bei Otto Mittag Fontane

Seit 2010 müssen Wertpapierdienstleister über jede für einen Privatkunden erbrachte Anlageberatung ein schriftliches Beratungsprotokoll anfertigen (§ 34 (2a) WpHG). Nach anfänglichen Befürchtungen, diese Verpflichtung werde sich zu einem überbordenden Bürokratiemonster entwickeln und Anlageberatung als Dienstleistung werde aufgrund der damit verbundenen Kosten und Haftungsrisiken vom Markt verschwinden, haben sich die Wogen schnell geglättet. Die BaFin sorgte mit Rundschreiben (MaComp), Verlautbarungen und Prüfungsberichten für notwendige Klarstellungen, die Unternehmen arbeiteten an internen Prozessen und schulten ihre Mitarbeiter und auch die Kunden gewöhnten sich an diese „Formalie“. Kurz und gut: Nach sieben Jahren haben wir so etwas wie einen regulatorischen Rechtsfrieden erreicht und manche behaupten sogar, die Qualität des Produkts Anlageberatung sei merklich gestiegen. Doch auf die Devise „Never change a winning team“ wird im Aufsichtsrecht nicht viel gegeben. Ein Nachfolger für das Beratungsprotokoll steht schon bereit.

## Wortlaut einfach übernommen

Gemäß MiFiD-II-Richtlinie müssen Wertpapierfirmen, die Anlageberatung erbringen, Kunden eine Erklärung zur Geeignetheit übermitteln, in der die erbrachte Beratung genannt wird und in der erläutert wird, wie die Beratung auf die Präferenzen,

Ziele und sonstigen Merkmale des Kleinanlegers abgestimmt wurde (Artikel 25 (6) Absatz 2). Dies muss vor Durchführung eines Geschäfts und auf einem dauerhaften Datenträger erfolgen. Der Gesetzentwurf



Elton Mikulic,  
Otto Mittag Fontane, Frankfurt am Main

zum 2. Finanzmarktnovellierungsgesetz vom 23.01.17 (2. FiMaNoG), der bis zum 01.07.17 in Kraft treten soll, setzt diese Vorgabe in nationales Recht um, indem es in dem neuen § 64 (4) WpHG den Wortlaut der Richtlinienbestimmung nahezu wortgleich übernimmt. Damit bleiben für die Umsetzung in der Praxis viele Fragen offen. Die Regelung näherer Details wird einer in allen Mitgliedsländern unmittelbar anwendbaren Delegierten Verordnung der Europäischen Kommission überlassen,

deren Entwurf vom 25.04.16 in Artikel 54 (12) einige relevante Vorschriften enthält. Zusätzlich hierzu hat die Europäische Aufsichtsbehörde ESMA zum Zwecke einer europaweit einheitlichen Rechtsanwendung ein Q&A-Dokument vom 16.12.16 erlassen, das einige strittige Fragen behandelt. Idealerweise sollten alle offenen Fragen bis zum 03.01.18 geklärt sein, da ab diesem Datum die neuen Bestimmungen der MiFiD-II-Richtlinie in Kraft treten sollen. Im Übrigen wird der deutsche Gesetzgeber auch für Finanzanlagenvermittler gemäß 34f GewO und Honorar-Finanzanlagenberater gemäß § 34h GewO durch noch zu erlassende Rechtsverordnung eine entsprechende Verpflichtung zur Zurverfügungstellung einer Geeignetheitserklärung einführen.

## Kein Rücktrittsrecht mehr

Die aus den vorliegenden Gesetzesakten zweifelsfrei ersichtlichen Unterschiede der Geeignetheitserklärung zum Beratungsprotokoll sind punktuell. So ist zwar jeweils die Möglichkeit eingeräumt, die Unterlagen bei einer Beratung über Fernkommunikationsmittel erst nach Geschäftsabschluss zu übermitteln. Beim Beratungsprotokoll muss dem Kunden dann aber ein einwöchiges Rücktrittsrecht gewährt werden – für den Fall, dass das Protokoll nicht richtig oder nicht vollständig ist. Nunmehr bedarf es lediglich einer Zustimmung des Kunden und eines Angebots des Dienstleisters, die

Ausführung des Geschäfts zu verschieben. Damit kann der Kunde aber auch an einer sofortigen Ausführung festhalten – selbst wenn ihm die Unterlagen noch nicht vorliegen. Und ein Rücktrittsrecht des Kunden bei fehlerhaften Geeignetheitserklärungen ist nicht vorgesehen. Auch der Zeitpunkt der Zurverfügungstellung wurde von „unverzüglich nach Abschluss der Anlageberatung“ auf einen Zeitpunkt „vor Vertragsschluss“ verschoben, womit wahrscheinlich die Ordererteilung gemeint sein soll. Die MiFiD-II-Richtlinie spricht an dieser Stelle noch von „vor Durchführung des Geschäfts“. Ferner wird der Pflichtinhalt der Geeignetheitserklärung zumindest eine Neuerung enthalten: Die Geeignetheitserklärung soll einen Hinweis und Informationen dazu enthalten, ob es die gegebene Empfehlung wahrscheinlich macht, dass der Kunde eine periodische Geeignetheitseinschätzung benötigt.

**Auch bei Verkaufsempfehlung gültig**

Auch die Behandlung der Fälle, in denen eine Beratung in eine Empfehlung mündet, ein bestimmtes Finanzinstrument nicht zu kaufen beziehungsweise weiter zu halten, ist nicht hinreichend sicher geklärt. Die Regierungsbegründung zum 2. FiMaNoG geht selbstverständlich davon aus, dass Berater auch bei einer solchen Empfehlung eine Geeignetheitserklärung abgeben müssen. Die Frist zur Zurverfügungstellung solle in diesem Fall einfach von „vor Vertragsschluss“ in „im Anschluss an die Beratung“ umgedeutet werden. Auch das Q&A-Dokument der ESMA vom 16.12.16 bestätigt diese Sichtweise. Darüber hinaus sind die betroffenen Unternehmen verpflichtet, Schutzmechanismen zu unterhalten, die sicherstellen, dass Kunden kein Verlust daraus entsteht, wenn in der Geeignets-

heiterklärung die persönliche Empfehlung unzutreffend oder unfair dargestellt wird.

**Wird die Handhabung erleichtert?**

Während die Vorgaben zum Inhalt des Beratungsprotokolls mittlerweile einen hohen Konkretisierungsgrad erreicht ha-

**Vieles spricht für eine Vereinfachung – die Geeignetheitserklärung ist aber nur ein kleiner Teil der neuen Berichtspflichten**

ben, stehen wir bei der künftigen Geeignetheitserklärung erst am Anfang. Dies liegt vornehmlich daran, dass die Geeignetheitserklärung gemäß dem Wortlaut der Vorschrift nicht darauf abstellt, den Ablauf des Beratungsgesprächs zu protokollieren. Viel mehr ist eine Darstellung und Begründung der konkret erteilten Empfehlung gefordert. Hier wird also mehr vom Ergebnis ausgehend gedacht. So soll die Beratung „genannt“ werden, nebst einer Erläuterung, „wie“ diese auf die Präferenzen, Anlageziele und die sonstigen Merkmale des Kunden „abgestimmt“ wurde. Diese von dem bisherigen Gesetzeswortlaut unnötig abweichende Wortwahl erschwert eine Einschätzung, ob sich die bisherigen inhaltlichen Anforderungen des Beratungsprotokolls ungekürzt in der Geeignetheitserklärung wiederfinden werden. Gemäß Artikel 54 (12) der Delegierten Verordnung, der interessanterweise in Abweichung vom Richtlinienwortlaut von einem „Eignungsbericht“ spricht, müssen zumindest Angaben darüber enthalten sein, wie die Anlageziele und die persönlichen Umstände des Kunden (Kenntnisse und Erfahrungen,

Risikobereitschaft, Finanzielle Verhältnisse, Verlusttragfähigkeit) in Bezug auf den zeitlichen Anlagehorizont berücksichtigt wurden. Darüber hinaus verlangen die Aufsichtsbehörden bislang aber keine Darstellung spezifischer situationsbedingter Details des Beratungsgesprächs, die derzeit beim Beratungsprotokoll noch durch Freitextfelder abgedeckt sind. Dort können individualisierte Inhalte eingetragen werden. Damit stehen die Chancen gut, dass eine Formalisierung der Geeignetheitserklärung möglich sein wird, was die Handhabung im Vergleich zum Beratungsprotokoll erleichtern würde. Hierbei ist insbesondere an standardisierte und elektronisch generierte Erklärungen zu denken.

**Fazit: Vorgaben sind noch sehr dünn**

Der deutsche Gesetzgeber hat sich im Rahmen des Entwurfs des 2. FiMaNoG für eine Eins-zu-Eins-Umsetzung der Vorgabe des Artikels 25 (6) Absatz 2 der MiFiD-II-Richtlinie entschieden. Das Beratungsprotokoll ist damit ab 2018 Geschichte. Der Nachteil dieser Vorgehensweise liegt darin, dass die betroffenen Unternehmen im Hinblick auf Form und Inhalt der zukünftig geforderten Geeignetheitserklärung auf die dürren Vorgaben der Delegierter Verordnungen und der Verlautbarungen der ESMA angewiesen sind. Diese weisen bisher einen Konkretisierungsgrad auf, der sehr weit hinter dem zurückbleibt, was im Hinblick auf das Beratungsprotokoll auf nationaler Ebene erreicht wurde. Planungs- und Rechtssicherheit sehen anders aus.

Zwar spricht momentan vieles dafür, dass die Geeignetheitserklärung letztendlich hinsichtlich des Umfangs der geforderten Angaben hinter dem Beratungsprotokoll zurückbleiben wird und somit eine Vereinfachung der aktuellen Dokumentierungspraxis in der Anlageberatung darstellen könnte. Allerdings bleibt dabei auch zu beachten, dass die Geeignetheitserklärung nur einen kleinen Ausschnitt umfangreicher Aufzeichnungs- und Berichtspflichten darstellt, die auf die betroffenen Dienstleister im Zuge der Umsetzung der MiFiD-II-Richtlinie noch zukommen werden.

**Eckpunkte der Eignungserklärung** gemäß § 64 (4) WpHG-neu (Gesetzesentwurf 2. FiMaNoG)

Anwendungsbeginn	3. Januar 2018
Mindestinhalt	Darstellung der Beratung und wie diese auf persönliche Kundenmerkmale abgestimmt wurde (Anlageziele, Erfahrungen und Kenntnisse, finanzielle Situation, Verlusttragfähigkeit, evtl. Hinweis auf periodischen Überprüfungsbedarf)
Geltungsbereich	Kauf- und Verkaufsempfehlungen, Nicht-Kauf- und Halteempfehlungen
Übergabezeitpunkt	grundsätzlich „vor Vertragsschluss“, ausnahmsweise nach Geschäftsdurchführung, kein Rücktrittsrecht
Form	dauerhafter Datenträger, auch Internetabruf über personalisierten Kundenbereich möglich

Stand: 17.02.17; Quelle: Otto Mittag Fontane

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