



Zwischen Anlegerschutz und Vertriebszielen

MiFID 2 und eine stärkere Personalüberwachung in den Vertrieben sollen schon bald für einen besseren Anlegerschutz sorgen. Auf die Arbeit von Anlageberatern werden sich die neuen Regelungen teils gravierend auswirken. Dabei werfen die Gesetzesentwürfe einige Fragen auf

von Elton Mikulic, Rechtsanwalt bei Otto Mittag Fontane

Anlageberater stehen oft im Konfliktfeld zwischen Interessen des Kunden einerseits und den Anforderungen eines provisionsbasierten Vertriebssystems andererseits. Auch für die Rechtsprechung und den Gesetzgeber ist dies eine unerschöpfliche Quelle. Sowohl der deutsche als auch der europäische Gesetzgeber sehen ständigen Nachbesserungsbedarf, dem sie auch in immer kürzeren Abständen nachkommen. Aktuell sind zwei regulatorische Initiativen zu nennen, die sich besonders auf die Praxis der Anlageberatung auswirken werden: Die Überarbeitete Europäische Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID 2) und auf deutscher Ebene die Personalüberwachung in Vertriebsorganisationen.

Überarbeitung der MiFID

Die Europäische Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (RL 2004/39/EG – auch MiFID genannt) soll gemäß einem Vorschlag der EU-Kommission vom 20. Oktober 2011 umfassend überarbeitet werden (MiFID 2). Die vorgeschlagenen Neuerungen betreffen grundsätzlich zwei Themenbereiche. Zum einen sollen Finanzgeschäfte sowie Handelsaktivitäten und Handelsplätze intensiver reguliert werden, zum anderen sieht MiFID 2 auch striktere Verhaltensvorschriften für Wertpapierdienstleistungen vor. Deshalb ist auch die Anlageberatung von den neuen Richtlinien betroffen. Die eigene Beratung als unabhängig zu bezeichnen, soll nur noch möglich sein, wenn bestimmte Bedingungen erfüllt sind.

Den Hauptgedanken der neuen Vorschriften legt der Gesetzgeber in dem neu eingefügten Erwägungsgrund Nr. 52 dar: Wertpapierfirmen, die Anlageberatung leisten, sollen dem Anleger erklären, auf welcher



Elton Mikulic,
Otto Mittag Fontane, Frankfurt am Main

Grundlage sie dies tun. Unter der Überschrift „Allgemeine Grundsätze und Kundeninformationen“ enthält der neue Artikel 24 der Richtlinie die konkreten neuen Vorgaben hierzu. Demnach muss der Anlageberater den Kunden darüber aufklären,

- ▶ ob die Beratung unabhängig erbracht wird,
- ▶ ob sich die Beratung auf eine umfangreiche oder restriktive Marktanalyse stützt,
- ▶ ob dem Kunden eine laufende Beurteilung über die Eignung der empfohlenen Finanzinstrumente angeboten wird.

Zunächst beabsichtigte die EU-Kommission sogar, die Nachberatung während der Haltedauer der Finanzinstrumente als Verpflichtung auszugestalten, wovon allerdings später Abstand genommen wurde.

Die genannten Vorgaben werfen allerdings weitere Fragen auf. Wann darf sich beispielsweise eine Beratung unabhängig nennen? Der neue Artikel 24 Absatz 5 der Richtlinie gibt hierzu Aufschluss: Erste Voraussetzung ist, dass als Beratungsgrundlage eine ausreichende Anzahl von Finanzinstrumenten bewertet werden muss. Hierbei soll eine Streuung der Produkte sowohl nach Art als auch Emittent gewährleistet werden. Eine Beschränkung der Beratung auf Finanzinstrumente von Emittenten, die in enger Verbindung zu der beratenden Firma stehen, soll ausgeschlossen werden. Insbesondere die Anforderungen an die Tiefe und Weite der Produktauswahl und die Frage, was genau unter einer engen Verbindung des Beraters zum Emittenten zu verstehen ist, werden jedoch noch Anlass zu Klarstellungen in Literatur und Praxis bieten.

Die zweite Voraussetzung für die Unabhängigkeit: Der Anlageberater darf keinerlei Gebühren, Provisionen oder andere monetäre Vorteile einer dritten Partei annehmen. Die weite Formulierung zeigt, dass der Gesetzgeber bei der unabhängigen Beratung jeglichen monetären Anreizsystemen einen Riegel verschieben will, die ein Handeln im Interesse des Kunden gefährden könnten.

Der Regulierungsansatz, die Bezeichnung „unabhängige Anlageberatung“ an

strengere Anforderungen für die Beratung zu knüpfen, ist zu begrüßen. Damit die Beratungsbranche die Vorgaben auch praktikabel und rechtssicher umsetzen kann, sind aber noch weitere Klarstellungen der teils sehr weichen Formulierungen nötig. Im Übrigen wird es interessant sein zu sehen, wie der deutsche Gesetzgeber die neuen europäischen Vorgaben mit seiner Initiative zur nationalen Regulierung der Honorarberatung in Einklang bringen wird.

Personalüberwachung in Vertrieben

Auch der deutsche Gesetzgeber war bei der Regulierung der Anlageberatung nicht untätig. Er hat nun über den informationsbasierten Ansatz beim Anlegerschutz hinaus ein Instrumentarium eingeführt, das eine umfängliche Überwachung und Reglementierung des Personals zum Ziel hat, das im Vertrieb tätig ist. Mit dem Gesetz zur Stärkung des Anlegerschutzes und der Verbesserung der Funktionsfähigkeit des Kapitalmarkts vom 8. April 2011 wurden ein neuer § 34d WpHG und eine die Vorgaben konkretisierende WpHG-Mitarbeiteranzeigeverordnung eingeführt, die beide zum 1. November dieses Jahres in Kraft treten.

Zentrales Instrument des neuen regulatorischen Ansatzes wird eine von der BaFin geführte Mitarbeiterdatenbank sein. Wertpapierunternehmen, die Anlageberatung anbieten, werden in Zukunft Mitarbeiter bei der BaFin registrieren müssen, noch bevor sie diese in der Beratung einsetzen. Zu diesem Zweck sollen drei Kategorien von Mitarbeitern geschaffen werden:

- ▶ Mitarbeiter, die die Beratungsdienstleistung gegenüber dem Kunden erbringen (hierzu gehören neben Angestellten des Unternehmens auch vertraglich gebundene Vermittler im Sinne des § 2 Absatz

10 KWG, die unter dem Haftungsdach des Wertpapierunternehmens operieren)

- ▶ Vertriebsbeauftragte, die mit der Ausgestaltung, Umsetzung oder Überwachung von Vertriebsvorgaben befasst sind
- ▶ Compliance-Beauftragte

Für alle drei Kategorien gilt, dass sie mit ihren Aufgaben erst betraut werden dürfen, wenn sie die für ihre Tätigkeit erforderliche Sachkunde und Zuverlässigkeit besitzen. Bei Mitarbeitern in der Anlageberatung umfasst dies Kenntnisse von rechtlichen und fachlichen Grundlagen der Kundenberatung und deren praktische Anwendung. Bestimmte berufliche Qualifikationen gelten nach Maßgabe der WpHG-Mitarbeiteranzeigeverordnung als Sachkundenachweis. Die Zuverlässigkeit des Mitarbeiters wird in der Regel unterstellt, sofern er nicht innerhalb der letzten fünf Jahre vor Aufnahme seiner Tätigkeit bestimmte Straftaten begangen hat. Für Vertriebs- und Compliance-Beauftragte sind ähnliche Regelungen vorgesehen. Der BaFin müssen zunächst erstmalig Stammdaten übermittelt werden. Nachfolgend sind dann jegliche Veränderungen in den persönlichen Verhältnissen des Mitarbeiters und Kundenbeschwerden, die im Zusammenhang mit seiner Tätigkeit erfolgen, laufend zu melden. Dabei muss auch der Name des Mitarbeiters angezeigt werden.

Liegen die Voraussetzungen (Sachkunde und Zuverlässigkeit) für einen Einsatz eines Mitarbeiters nicht oder nicht mehr vor, kann die BaFin dem Unternehmen den weiteren Einsatz dieses Mitarbeiters untersagen. Verstößt ein Mitarbeiter gegen die Wohlverhaltensregeln des Abschnittes 6 des WpHG, kann die BaFin das Wertpapierunternehmen und den Mitarbeiter verwarnen oder dem Unternehmen für maximal zwei Jahre untersagen, den Mitarbeiter in der angezeigten

Tätigkeit einzusetzen. Ferner darf die BaFin auch unanfechtbar gewordene Anordnungen auf ihrer Internetseite ohne Nennung des Namens des Mitarbeiters veröffentlichen. Bedingung: Dem Unternehmen soll dies keinen Schaden einbringen können. Ob ein solcher Fall, bei dem eine entsprechende BaFin Veröffentlichung keinen Reputationsschaden des Unternehmens auslösen kann, praktisch überhaupt denkbar ist, soll allerdings dahingestellt bleiben.

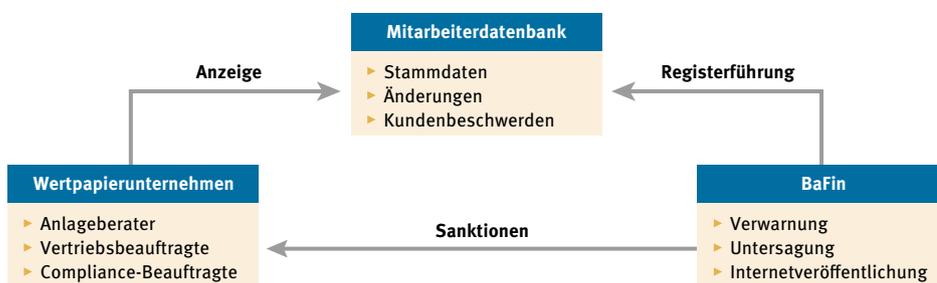
Übergangsvorschriften

Gemäß § 42d WpHG können Mitarbeiter, die am 1. November 2012 mit der Anlageberatung betraut sind, aber nicht die gesetzlichen Voraussetzungen erfüllen, bis zum 31. Mai 2013 weiter eingesetzt werden. Die Anzeigepflicht entsteht aber bereits mit dem Zeitpunkt, ab dem sie die gesetzlichen Voraussetzungen hierfür erfüllen.

Fazit: Erhöhter Druck auf Mitarbeiter

Mit dem Richtlinienvorschlag MiFID 2 setzt der europäische Gesetzgeber auf das bewährte Prinzip des informationsbasierten Anlegerschutzes. Allerdings wird es hier noch einen Abstimmungsbedarf mit verschiedenen Initiativen auf nationaler Ebene geben, die die gleiche Stoßrichtung aufweisen. Mit der Einführung der Mitarbeiterdatenbank verfolgt der deutsche Gesetzgeber hingegen einen neuen Regulierungsansatz. Die Qualität der Mitarbeiter in der Anlageberatung wird unter die Beobachtung der BaFin gestellt, Beratungsdefizite sollen personifiziert werden und Wertpapierunternehmen werden gesetzlich auf einen bestimmten Sorgfaltsmaßstab bei der Auswahl und Beaufsichtigung ihrer Mitarbeiter verpflichtet. Ob dieser erhöhte Druck auf die Mitarbeiter in der Anlageberatung überhaupt im Ansatz geeignet ist, den Interessenskonflikt bei provisionsbasierten Vertriebssystemen aufzulösen, ist fraglich. Vielmehr werden im Falle von konkreten Tätigkeitsuntersagungen mit dieser Lösung komplexe arbeitsrechtliche Fragen aufgeworfen, die letztlich auf dem Rücken der Mitarbeiter ausgetragen werden müssen.

WpHG – Mitarbeiterdatenbank



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