

BDV - Kleiner Hirschgraben 10 – 12 · 60311 Frankfurt am Main

Bundesministerium für
Wirtschaft und Energie
Frau Regierungsdirektorin Kirsten Glückert
Referat VIIB3
Scharnhorststraße 34-37
10115 Berlin

Bundesverband
Deutscher Vermögensberater e.V.

Kleiner Hirschgraben 10 – 12
60311 Frankfurt am Main

Telefon 069 25626130
Telefax 069 25626149
E-Mail bdv@bdv.de

www.bdv.de

Per mail an: kirsten.glueckert@bmwi.bund.de
und an buero-VIIB3@bmwi.bund.de

22.11.2018

Referentenentwurf des Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie für eine zweite Verordnung zur Änderung der Finanzanlagenvermittlerverordnung (FinVermV)

Stellungnahme des Bundesverbandes Deutscher Vermögensberater

Sehr geehrte Frau Glückert,
sehr geehrte Damen und Herren,

wir bedanken uns für die Gelegenheit, zu dem Referentenentwurf für eine Verordnung zur Änderung der Finanzanlagenvermittlerverordnung (FinVermV) Stellung nehmen zu dürfen. Diese nutzen wir gerne und führen wie folgt aus:

I.

Als ältester und mitgliederstärkster Berufsverband vertreten wir seit 1973 die Interessen von derzeit rund 11.000 Mitgliedern und Mitgliedsunternehmen mit insgesamt mehr als 37.000 Vermögensberatern, die monatlich über 400.000 Beratungsgespräche führen. Zugleich fühlen wir uns auch den Interessen der rund 8 Millionen Kundinnen und Kunden unserer Verbandsmitglieder verpflichtet.

Die Beratungs- und Vermittlungsleistungen unserer Mitglieder beschränken sich satzungsgemäß nur auf bundesaufsichtsamtlich geprüfte Produkte des Finanzdienstleistungsmarktes. Hierzu zählen Altersvorsorgeprodukte, Versicherungsverträge jeglicher Art, Bausparverträge, Investmentfondsprodukte sowie die Vermittlung von Baufinanzierungen. In der Regel sind unsere Mitglieder Einzelunternehmen, die nahezu ausschließlich als natürliche Personen arbeiten.

Ausdrücklich möchten wir betonen, dass unseren Verbandsmitgliedern die Vermittlung von Produkten des sog. Grauen Kapitalmarktes satzungsgemäß untersagt ist.

Wir legen an dieser Stelle besonderen Wert auf die Feststellung, dass die Mitglieder unseres Verbandes sich bei ihrer Arbeit zudem seit über vier Jahrzehnten an den 1973 vom Bundesverband Deutscher Vermögensberater für seine Mitglieder aufgestellten „Richtlinien für die Berufsausübung“ und den „Grundsätzen für die Kundenberatung“ orientieren. Lange bevor Begriffe wie Vertriebscompliance aufkamen, war dies in unserem Verband schon gelebte Praxis.

II.

Die Zielrichtung des Verordnungsentwurfes, die Finanzmarktrichtlinie 2014/65/EU (MiFID II) in deutsches Recht auch für Finanzanlagenvermittler umzusetzen, begrüßen wir ausdrücklich.

Wir haben im Übrigen die Entwicklung der MiFID II auf europäischer Ebene bereits seit dem Konsultationsverfahren vom 08.12.2010 aktiv begleitet und hatten auch schon im Zuge der nationalen Umsetzung durch das Finanzmarktnovellierungsgesetz sowohl im Jahre 2016 als auch im November 2017 eine Stellungnahme abgegeben.

Nachfolgend ist zu berücksichtigen, dass sich die gesetzlichen Anforderungen an Finanzanlagenvermittler immer auch an der Ausnahmeregelung für Finanzdienstleistungsinstitute im WpHG und KWG zu orientieren haben; bei unseren Verbandsmitgliedern also an der reinen Anlagevermittlung von Investmentfonds.

Die Entscheidung der Bundesregierung, die in der Richtlinie MiFID II vorgesehene fakultative Ausnahmeregelung für reine Investmentvermittlung in Anspruch zu nehmen, gründet nicht alleine auf dem Gedanken, dass es sich bei Investmentprodukten um (seinerseits der Aufsicht unterliegende) standardisierte Produkte handelt. Sondern sie trägt auch dem Umstand Rechnung, dass es sich bei § 34 f GewO-Erlaubnisinhabern – wie im Falle aller unserer Mitglieder – um selbstständige Handelsvertreter handelt (und als natürliche Personen ganz überwiegend mit einem Einzelgewerbe).

Es ist wichtig, diesen Aspekt immer zu berücksichtigen, gerade wenn Bestimmungen, die für große lizenzierte Finanzkonzerne gedacht sind, in die Welt eines Finanzanlagenvermittlers transponiert werden sollen. Insbesondere für das Thema der Telefonaufzeichnung (s.u.) spielt das für unsere Verbandsmitglieder eine überragende Rolle.

III.

Im Einzelnen:

1. § 11 a), Interessenkonflikte

In einem neugefassten § 11 a werden detaillierte Vorgaben zur Vermeidung, Regelung und Offenlegung von Interessenkonflikten vorgesehen. Die Systematik folgt den Vorgaben aus der MiFID II, insbesondere aus Art. 34 Abs. 4 der Delegierten Verordnung 2017/565. Danach müssen Wertpapierfirmen sicherstellen, dass die Unterrichtung der Kunden über bestehende Interessenkonflikte nur als ultima ratio stattfindet und zuvor durch organisatorische und administrative Vorkehrungen alle Maßnahmen zur Verhinderung oder Bewältigung von Interessenkonflikten ergriffen worden sind.

Dieses Ultima-ratio-Prinzip ist für größere Wertpapierdienstleistungsunternehmen mit einem breiten Spektrum von Interessenkonflikten angemessen. Bei größeren Finanzinstituten besteht die Gefahr mannigfaltiger Interessenkonflikte, wenn sich zum Beispiel ein Finanzinstitut in mehreren Bereichen mit der Aktie eines Unternehmens beschäftigt. Dieses Institut kann bezogen auf einen Emittenten als Kreditgeber, emissions-

begleitende Investmentbank, Aktienanalyst und Käufer für die Emission im Bereich Asset Management tätig sein. Daraus resultieren vielfältige Interessenkonflikte.

Wir dürfen an dieser Stelle festhalten, dass im Bereich der Finanzanlagenvermittlung ein solcher bunter Strauß an Interessenkonflikten nicht möglich ist. Finanzanlagenvermittler sind ausschließlich als Anlageberater und Anlagevermittler – bei uns im Investmentbereich – tätig. Sie besitzen keine Lizenz für das Kreditgeschäft, sie können nicht als emissionsbegleitendes Bankhaus tätig werden, sie erstellen in der Regel keine Finanzanalysen und dürfen nicht als Asset Manager direkt mit Vollmacht des Kunden Titel erwerben. Deswegen erscheint die organisatorische Anforderung zur Vermeidung von Interessenkonflikten in dem Entwurf, so wie für größere Finanzinstitute, unangemessen.

Wir regen an, die Verpflichtung darauf zu beschränken, Interessenkonflikte zu erkennen und diese gegenüber dem Beratungs- oder Vermittlungskunden offen zu legen.

Dies liegt auch daran, dass die teilweise als natürliche Personen tätigen Finanzanlagenvermittler schon organisatorisch gar nicht die Maßnahmen treffen und umsetzen können, wie das für einen größeren Finanzkonzern möglich ist. Zum Beispiel ist die Trennung von Abteilungen durch Chinese Walls und Informationsbarrieren für einen als natürliche Person tätigen Finanzanlagenvermittler nicht möglich.

Wir empfehlen daher, § 11 a) Abs. 1 und 2 wie folgt zu formulieren:

„§ 11a

Vermeidung, Regelung und Offenlegung von Interessenkonflikten, Vergütung

(1) Der Gewerbetreibende muss angemessene Maßnahmen treffen, um Interessenkonflikte zu erkennen ~~und zu vermeiden~~, die zwischen ihm, den bei der Vermittlung und Beratung mitwirkenden Beschäftigten und den Anlegern auftreten können. ~~Sofern ein Interessenkonflikt nicht vermieden werden kann, hat der Gewerbetreibende diesen durch angemessene Maßnahmen so zu regeln, dass Nachteile für den Anleger ausgeschlossen werden.~~

(2) ~~Reichen die Maßnahmen nach Absatz 1 nicht aus, um nach vernünftigem Ermessen zu gewährleisten, dass keine Beeinträchtigung der Interessen des Anlegers riskiert wird, legt d~~Der Gewerbetreibende legt dem Anleger die allgemeine Art oder die Quellen von Interessenkonflikten rechtzeitig vor Abschluss eines Geschäfts eindeutig offen. Die Mitteilung hat mittels eines dauerhaften Datenträgers zu erfolgen und muss so ausführlich sein, dass der Anleger seine Entscheidung über die Anlageberatung oder Anlagevermittlung, in deren Zusammenhang der Interessenkonflikt auftritt, in voller Kenntnis der Sachlage treffen kann.“

Damit wäre auch der in Art. 3 Abs. 2 MiFID II in Bezug genommenen Verpflichtung (aus Art. 16 Abs. 3 Unterabsatz 1 MiFID II) ausreichend Genüge getan, wonach die von Art. 3 MiFID

II betroffenen und freigestellten Unternehmen lediglich verhindern müssen, dass Interessenkonflikte den Kundeninteressen schaden.

2. § 13 Abs. 2, Kosteninformationen

Bezüglich der Verpflichtung zur Offenlegung von Kosteninformationen verweist § 13 Abs. 2 des Entwurfes auf die Vorgaben aus der Delegierten Verordnung 2017/565. Im letzten Satz von § 13 Abs. 2 wird dem Gewerbetreibenden freigestellt, zur Erfüllung seiner Informationspflichten die Informationen zu verwenden, die der Emittent oder das depotverwaltende Institut zur Verfügung stellt. Diese Vorgaben würden dem Gewerbetreibenden aber nur ermöglichen, die Dokumente zu verwenden, welche z. B. depotverwaltende Institute erstellen. Effizienter und für den Gewerbetreibenden hilfreicher wäre eine Eingrenzung der Offenlegungsverpflichtung auf Informationen, die nicht bereits z. B. durch ein depotverwaltendes Institut zur Verfügung gestellt wurden.

Dazu könnte § 13 Abs. 2 letzter Satz wie folgt formuliert werden:

„Der Gewerbetreibende ist zur Erfüllung der Informationspflichten nach Abs. 1 insoweit verpflichtet, als dem Kunden die entsprechenden Informationen nicht bereits durch das die Finanzanlage konzipierende Wertpapierdienstleistungsunternehmen, dem Emittenten oder das depotverwaltende Institut zur Verfügung gestellt werden.“

Durch diese Erleichterung würde auch erreicht, dass der Kunde nicht durch doppelte Informationen belästigt wird bzw. durch möglicherweise im Layout anders gestaltete Informationen verunsichert und verwirrt wird.

Zudem regen wir an, auch in der Verordnung klarzustellen, dass nur im Rahmen einer laufenden Geschäftsbeziehung eine Verpflichtung zur ex-post-Kostenoffenlegung besteht. **Dazu könnte nach dem oben vorgeschlagenen Satz in § 13 Abs. 2 des Entwurfes oder zumindest in der Gesetzesbegründung noch folgende Klarstellung eingefügt werden:**

„Eine Verpflichtung zu einer ex-post-Kostenoffenlegung besteht nur, wenn im laufenden Jahr eine laufende Geschäftsbeziehung besteht oder bestand.“

3. § 13 Abs. 4, Auftragsbestätigung

Die Verpflichtung zur Auftragsbestätigung in § 13 Abs. 4 Satz 1 und 2 des Entwurfes geht im Wertpapierbereich ins Leere. Bei depotverwahrten Wertpapieren, wie offene Investmentfonds, sind die Depotbanken verpflichtet, Auftragsbestätigungen an den Kunden zu übermitteln. Für sie gilt Art. 59 der in dem Text in Bezug genommenen Delegierten Verordnung 2017/565 automatisch. Deswegen ist im Wertpapierbereich und bei offenen Investmentfonds die Regelung redundant.

Vor allem wird durch § 13 Abs. 4 Satz 2 des Entwurfes der Art. 59 der Delegierten Verordnung 2017/565 in Bezug genommen und diese Norm wiederum enthält in Art. 59 Abs. 1 Satz 3 die Möglichkeit, eine Auftragsbestätigung nicht übersenden zu müssen, wenn den Kunden diese Bestätigung unverzüglich von einer anderen Person zuzusenden ist. Nach der Vorschrift der Delegierten Verordnung ist daher eine solche Auftragsbestätigung nicht notwendig, wenn sie z. B. von einer Depotbank übernommen wird.

Wir empfehlen daher zur Klarstellung in § 13 Abs. 4 folgenden Satz 3 aufzunehmen:

„Die Verpflichtung gilt nicht, soweit die entsprechende Information dem Kunden von einer anderen Person zuzusenden ist.“

Den Passus in § 13 Abs. 4 Satz 1

„... und mitteilen, wo sie den Auftrag ausgeführt haben.“

empfehlen wir zu streichen. Finanzanlagenvermittler führen Aufträge nie aus. Sie müssen sie an die ausführenden Depotbanken geben, da nur diese die Fonds verwahren dürfen und entsprechende Kundenaufträge ausführen können.

4. § 16 Abs. 3 a), Zielmarktgleich

In dem geplanten § 16 Abs. 3 a) wird der Gewerbetreibende verpflichtet, Finanzanlagen nur innerhalb des definierten Zielmarkts zu vertreiben. Damit geht der Vorschlag über die Vorgabe der Richtlinie MiFID II hinaus.

In den Leitlinien der ESMA zu den Produktüberwachungsanforderungen der MiFID II vom 05.02.2018 ist kein zwingendes und absolutes Gebot zum Vertrieb ausschließlich innerhalb der definierten Zielmärkte enthalten. In V.4. der Leitlinien ist unter der Überschrift „Identifizierung des negativen Zielmarkts und Verkäufe außerhalb des positiven Zielmarkts“ in Rdnr. 70 festgehalten, dass es Situationen geben kann, in denen Produkte außerhalb des positiven Zielmarkts verkauft werden können. Dazu enthält Rdnr. 72 weitere Beispiele, z. B. als Folge von beratungsfreien Verkäufen in Situationen, wenn nur im Rahmen der Angemessenheitsregelung agiert wird.

Ein wie in dem Vorschlag formuliertes Gebot zum ausschließlichen Verkauf innerhalb der Zielmärkte, ist durch Art. 3 Abs. 2 MiFID II auch nicht gefordert.

Art. 3 Abs. 2 c) MiFID II verweist hinsichtlich der organisatorischen Anforderungen zum Thema Product Governance lediglich auf Art. 16 Abs. 3 Unterabsatz 6 der MiFID II. Danach muss eine Wertpapierfirma, die Finanzinstrumente anbietet oder empfiehlt, diese aber nicht konzipiert, über angemessene Vorkehrungen verfügen, um die in Unterabsatz 5 genannten

Informationen zu erhalten und die Merkmale und den bestimmten Zielmarkt jedes Finanzinstruments zu verstehen.

Durch Art. 3 Abs. 2 MiFID II ist daher lediglich die Verpflichtung in Bezug genommen, sich die Zielmärkte zu verschaffen und deren Merkmale zu verstehen. Die anderen Product Governance betreffenden Unterabsätze aus Art. 16 Abs. 3 MiFID II sind in Art. 3 Abs. 2 MiFID II ausdrücklich nicht in Bezug genommen.

Das Gleiche gilt für die Verpflichtung zum Zielmarktgleich im Rahmen des Vertriebs. Diese Verpflichtung ist in Art. 24 Abs. 2 MiFID II enthalten. In Art. 3 Abs. 2 b) MiFID II ist allerdings gerade keine Bezugnahme auf Art. 24 Abs. 2 MiFID II enthalten, vielmehr ist dieser Absatz aus den sogenannten Rules of Conduct ausdrücklich nicht in der Aufzählung für die nach Art. 3 der MiFID II freigestellten Personen enthalten.

Damit besteht auch rechtlich nicht die Verpflichtung, die nach Art. 3 MiFID II freigestellten Personen zum Zielmarktgleich zu verpflichten. Eine Verpflichtung, sich die Zielmärkte zu verschaffen und zu verstehen wäre rechtlich ausreichend, um die europäische Vorgabe umzusetzen.

Wir empfehlen daher, in dem Entwurf § 16 Abs. 3 a) Satz 1 vollständig zu streichen.

Diese Streichung ist auch inhaltlich gerechtfertigt, weil die in den obengenannten Leitlinien der ESMA beschriebenen Kategorien der Zielmärkte (Rdnr. 18 der Leitlinien der ESMA) inhaltlich so ausgestaltet sind, dass sie weitgehend den Kriterien entsprechen, die auch im Rahmen der Geeignetheitsprüfung beachtet werden müssen.

Kenntnisse und Erfahrungen des Kunden, seine finanzielle Situation, einschließlich seiner Fähigkeit, Verluste zu tragen, sowie seine Risikotoleranz und seine Anlageziele (Zielmarktkategorien b) bis e) der Leitlinien) müssen im Rahmen der Anlageberatung durch die sogenannte Geeignetheitsprüfung (Suitability-Test) vom Kunden erfasst und dann mit der empfohlenen Anlage abgeglichen werden.

Ganz entsprechend dieser europäischen Vorgabe ist der Entwurf in § 16 Abs. 1 entsprechend ausgestaltet. Es ergibt daher keinen Mehrwert für den Anleger, wenn die gleichen Informationen noch einmal erneut im Rahmen eines Zielmarktgleichs ausgewertet werden. Eine entsprechende Verpflichtung wäre redundant. Ergänzend sei darauf hingewiesen, dass diese Vorgabe im Verordnungsentwurf strenger als die Vorgabe für lizenzierte Unternehmen ist.

5. § 17, Offenlegung von Zuwendungen

Durch die geplante Neufassung von § 17 des Entwurfes wird die Verpflichtung zur Offenlegung von Zuwendungen präzisiert und an weitere Bedingungen geknüpft. Das ist konsequent und genügt den europarechtlichen Vorgaben aus Art. 3 Abs. 2 MiFID II.

Es besteht aber die Gefahr, dass diese Regelung ausgehöhlt wird. In der Regel werden Zuwendungen über die depotführenden Banken ausgezahlt. Unter Bezugnahme auf die strengen Regelungen für die Gewährung von Zuwendungen aus MiFID II wenden diese Institute das Provisionsregime aus MiFID II auch auf die Auszahlung von Zuwendungen an Gewerbetreibende an. Dadurch könnte es zu einer indirekten Anwendung der Vorgaben aus MiFID II für Gewerbetreibende kommen, was aber rechtlich gerade nicht gewollt ist.

Wir empfehlen daher, in die Begründung zu der Verordnung einen klarstellenden Satz aufzunehmen:

„Die Gewährung von Zuwendungen an Gewerbetreibende ist ausschließlich anhand der rechtlichen Maßstäbe der Finanzanlagenvermittlungsverordnung zu messen.“

Dadurch kann nach dem Prinzip der Spezialität klargestellt werden, dass für Gewerbetreibende ausschließlich die für sie einschlägige Spezialnorm aus der Finanzanlagenvermittlungsverordnung gilt.

6. § 18, Geeignetheitserklärung

Die Vorgaben für die neue Geeignetheitserklärung entsprechen den Vorgaben aus MiFID II und der Delegierten Verordnung.

Im Moment ist aber zu beobachten, dass die BaFin über die Vorgaben aus Art. 25 Abs. 6 MiFID II und Art. 54 Abs. 12 der Delegierten Verordnung 20/565 hinausgeht und den Wechsel von dem alten, individuell zu erstellenden Beratungsprotokoll, hin zu der neuen Geeignetheitserklärung nicht vollziehen will. In verschiedenen Gesprächen mit lizenzierten Instituten und durch Äußerung im BaFin-Journal beharrt die BaFin auf einer Umsetzung, die im Wesentlichen dem alten Beratungsprotokoll entspricht und somit den Systemwechsel durch MiFID II nicht vollzieht.

Art. 25 Abs. 6 Unterabsatz 1 MiFID II spricht eindeutig von einer Erklärung zur Geeignetheit, die erläutern soll, wie die Beratung auf die Präferenzen, Ziele und sonstigen Merkmale des Kleinanlegers abgestimmt wurde. In der Einführungsbemerkung 82 zu MiFID II wird entsprechend klargestellt, die Wertpapierfirma sei dafür verantwortlich, die Geeignetheitsprüfung durchzuführen und die schriftliche Erklärung zur Geeignetheit zur Verfügung zu stellen.

Nach den klaren europäischen Vorgaben handelt es sich daher um eine Erläuterung an den Kunden, wie die Geeignetheitsprüfung für ihn durchgeführt wurde. Es handelt sich daher nicht um ein individuelles Beratungsprotokoll.

Wir empfehlen zur Vermeidung künftiger Missverständnisse und um die europäischen Vorgaben richtlinienkonform umzusetzen, **in der Begründung zu Nr. 16 (§ 18 FinVermV), Satz 2 wie folgt zu formulieren:**

„Das bisher anzufertigende individuelle Beratungsprotokoll wird durch die Geeignetheitserklärung ersetzt.“

Dadurch käme der Systemwechsel vom Beratungsprotokoll hin zu der Geeignetheitserklärung deutlicher zum Ausdruck.

Art. 54 Abs. 12 der Delegierten Verordnung 2017/565 spricht von einem Bericht mit einem Überblick über die erteilten Ratschläge und Angaben dahingehend, inwieweit die Empfehlung zu dem Kunden passt. Es sollen Informationen darüber gegeben werden, inwieweit die Empfehlung den Zielen und persönlichen Umständen des Kunden hinsichtlich Anlagedauer, Kenntnissen und Erfahrungen sowie der Risikobereitschaft und Verlusttragfähigkeit des Kunden gerecht wird.

7. § 18 a, Telefonaufzeichnung

Nach dem neuzufassenden § 18 a sollen Telefongespräche und elektronische Kommunikationen aufgezeichnet werden. Mit großer Sorge sehen wir, dass der Verordnungsentwurf hinsichtlich der Verpflichtung zur Aufzeichnung von Telefongesprächen über die europäische Vorgabe hinausgeht.

Zu der bereits umgesetzten Telefonaufzeichnungspflicht gemäß § 83 WpHG gab es zurückliegend diverse Presseartikel. In diesen wird eindrucksvoll berichtet, dass diese Regelung dazu führt, dass das Beratungsangebot am Markt rückläufig ist und dass sie weitgehend an den Interessen und an den Anforderungen der Kunden vorbeigeht bzw. diesen sogar entgegensteht.

Auch sprechen die Presseberichte davon, dass der Kunde den telefonischen Mitschnitt des Beratungsgesprächs ablehnt, ihn als Bevormundung oder als Gängelei empfindet und dies auch gegenüber dem Berater oftmals barsch äußert und nicht selten – wie berichtet – von der Beratung dann Abstand nimmt.

Bei einer Telefonaufzeichnungspflicht für Finanzanlagenvermittler käme hinzu, dass dieser als kleiner mittelständischer Einzelunternehmer mit dem aus einer Auszeichnungspflicht resultierenden Verwaltungs- und Technologieaufwand gänzlich überfordert wäre. Hinzu käme ein außerordentlicher Kostenaufwand. Eine Aufzeichnungsmöglichkeit würde nicht nur „stationär“ im Büro eingerichtet werden müssen, sondern ebenfalls auf allen mobilen Endgeräten.

Umso mehr sollte der Verordnungsgeber von der Möglichkeit Gebrauch machen, für Finanzanlagenvermittler keine Aufzeichnungspflichten vorzusehen, zumal diese – im Gegensatz zu Banken – ohnehin keine Order telefonisch ausführen dürfen.

Deswegen möchten wir nachfolgend erläutern, warum der vorgelegte Verordnungsentwurf insoweit über die Intention der MiFID II hinausgeht und somit für Finanzanlagenvermittler keine Telefonaufzeichnungspflicht nötig ist.

- a) Nach Art. 16 Abs. 7 MiFID II sollen Aufzeichnungen zu Telefongesprächen gefertigt werden, aber nur zu denjenigen Telefonaten mit Bezug auf die beim **Handel für eigene Rechnung** getätigten Geschäfte und die Erbringung von Dienstleistungen, die sich auf die **Annahme, Übermittlung und Ausführung von Kundenaufträgen** beziehen. Die Bezugnahme ist sprachlich eindeutig auf die Wertpapierdienstleistungen laut Anhang I Abschnitt A Ziff. (1) bis (3) der MiFID II bezogen und betrifft die Übermittlung und Ausführung von Kundenaufträgen sowie den Eigenhandel.

Auf die in Anhang I Abschnitt A Ziff. (5) genannte **Anlageberatung** wird gerade nicht **Bezug genommen**. Die Anlageberatung ist in Art. 16 Abs. 7 MiFID II nicht erwähnt. Daran ändert auch die Ausführung unter Art. 16 Abs. 7 Unterabs. 2 MiFID II nichts. Nach dieser Passage sollen auch die Telefongespräche aufgenommen werden, mit denen die oben genannten Geschäfte veranlasst werden sollen. Auch in dieser Textpassage ist aber ausdrücklich nicht auf die Anlageberatung Bezug genommen.

- b) Dass die MiFID II eigentlich nicht so weit gehen wollte, ergibt sich auch aus den einleitenden Bemerkungen zu MiFID II, nämlich dort in der Erwägung 57 zur MiFID II selbst. Die telefonischen Aufzeichnungen sollen nach den dortigen Ausführungen gewährleisten, dass die Bedingungen aller von den Kunden erteilten Aufträge und deren **Übereinstimmung** mit den von den Wertpapierfirmen ausgeführten Geschäften nachgewiesen werden können. Zudem sollen Verhaltensweisen aufgedeckt werden, die im Hinblick auf **Marktmissbrauch** relevant sein können und zwar auch dann, wenn Firmen für eigene Rechnung Handel treiben.

Zweck der Aufzeichnungspflicht gemäß MiFID II ist daher nach der eindeutig geäußerten Intention des Richtliniengebers die Möglichkeit zur Aufdeckung von Fehlorders durch eine telefonische Dokumentation sowie die Möglichkeit, Marktmissbrauch aufdecken zu können. Intendiert ist aber nicht die gesamte Aufzeichnung einer Anlageberatung.

- c) Für Finanzanlagenvermittler mit Zulassung nach § 34 f GewO ist die oben dargestellte Aufzeichnungspflicht aus MiFID II nicht relevant. Sie dürfen seit der Änderung von § 2 Abs. 6 Nr. 8 KWG nurmehr die Anlagevermittlung durchführen. **Eine Abschlussvermittlung dürfen sie nicht durchführen**. In der Anlagevermittlung übermittelt der Vermittler die bereits getroffene Orderentscheidung des Kunden an ein abwickelndes Institut. Er ist lediglich als Bote tätig. D. h., dass die Orderentscheidung des Kunden bereits gefällt und dokumentiert sein muss.

Der Anlagevermittler ist lediglich befugt, diese dokumentierte Orderentscheidung des Kunden zu transportieren. Damit ist aber eine Aufzeichnung zur Überprüfung, ob der vom Kunden erteilte Auftrag mit dem abgewickelten Geschäft übereinstimmt, nicht erforderlich, weil die Kundenorder ja bereits dokumentiert sein muss. Das heißt, ein Finanzanlagenvermittler darf keine Order am Telefon ausführen, daher findet immer ein gesonderter Termin mit dem Kunden statt. Genau dieser Termin wird dann mit dem Kunden zusammen umfassend schriftlich dokumentiert.

Das typische Beispiel bei allen Finanzanlagenvermittlern unseres Verbandes ist das gemeinsame Ausfüllen (von Vermittler und Kunde) eines Zeichnungsscheins eines Kunden zum Kauf eines Investmentfonds, der in schriftlicher Form von dem Finanzanlagenvermittler an den Produktgeber weitergegeben wird. Dieser Zeichnungsschein dokumentiert die vom Kunden gegebene Order und wird lediglich an die abwickelnden Depotbanken transportiert. Zahlendreher und Kommunikationsirrtümer sind bei dem Transport der Order (Anlagevermittlung!) deswegen ausgeschlossen.

Da unsere Finanzanlagenvermittler mit Zulassung nach § 34 f GewO ihre Tätigkeit nur mit Fonds durchführen können, entfällt auch die Gefahr des Marktmissbrauchs, die in der MiFID II ebenfalls als Begründung für die Aufzeichnungspflicht genannt wird. Bei Fonds existiert ein gesetzlich vorgegebener Preisbildungsmechanismus zwischen Fondsgesellschaft, Verwahrstelle, Bewerter (bei Immobilienfonds und Sachwertfonds). Für den Anleger ist es in der Regel unmöglich, Kurse von Fonds und deren Preise zu manipulieren.

Wenn der Anleger eine Order gibt, wird ihm ein Fondspreis entsprechend dem gesetzlichen Preisbildungsmechanismus aus dem Kapitalanlagegesetzbuch genannt, zu dem er kauft. Eine Preismanipulation durch den Anleger ist nicht vorstellbar. Insofern unterscheidet sich die Ordererteilung für einen solchen Fonds von der Ordererteilung für Aktien, Bonds und sonstige Renten, wo es zu Marktmissbrauch kommen kann. Nicht aber bei der Fondsorter, bei der ein gesetzlicher Preisbildungsmechanismus verankert ist.

- d) Bei Finanzanlagenvermittlern, die alleine Investmentfonds vermitteln und beraten, ist hinsichtlich der Pflicht, Telefongespräche aufzuzeichnen, daher zusammenfassend festzuhalten:
- Die Regelungen in der MiFID II zur Telefonaufzeichnung bezieht sich eindeutig nicht auf die Anlageberatung.
 - Der Finanzanlagenvermittler darf am Telefon aus rechtlichen Gründen keine Kundenorder ausführen.
 - Die Erklärung des Kunden, beispielsweise zum Kauf eines Investmentfonds, darf er nur an den Produktgeber (als Bote) transportieren. Diese Order muss gesondert dokumentiert werden. Somit liegt immer auch eine schriftliche Dokumentation vor.
 - Da der Finanzanlagenvermittler keine eigene Erklärung im Wege der Abschlussvermittlung für den Kunden abgeben darf, kann es auch nicht zu einer fehlerhaften eigenen Order des Finanzanlagenvermittlers kommen, die nicht der eigentlichen Kundenorder entspricht.
 - Aus all diesen Gründen liegt ein gänzlich anderer Sachverhalt vor als bei lizenzierten Unternehmen, die die Order am Telefon direkt ausführen.

Aus allen oben ausgeführten Gründen **fordern wir – zumindest bei reiner Investmentfondsvermittlung – die Regelung des § 18 a aus der Verordnung zu streichen.**

8. § 22 Abs. 2 Ziff. 1 a), Rahmenvereinbarung

Die Dokumentationsverpflichtung in dem vorgesehenen § 22 Abs. 2 Ziff. 1 a) Satz 1 des Entwurfes ist zumindest teilweise redundant. In Art. 58 Abs. 1 Satz 2 der Delegierten Verordnung 2017/565 ist niedergelegt, dass eine Rahmenvereinbarung mit dem Kunden im Rahmen einer Anlageberatung nur verpflichtend ist, wenn bezüglich der empfohlenen Finanzinstrumente oder Dienstleistungen regelmäßige Eignungsbeurteilungen vorgenommen werden. Da diese europarechtliche Vorgabe in dem vorgesehenen § 22 Abs. 2 Ziff. 1 a) der Verordnung in Bezug genommen wird, **empfehlen wir** zur Vermeidung von Redundanzen und zur Klarstellung, **nach dem geplanten § 22 Abs. 2 Ziff. 1 a) am Ende folgenden Satz anzufügen:**

„Die Aufzeichnungspflicht gilt im Rahmen einer Anlageberatung und der damit verbundenen Dienstleistung nur, wenn der Gewerbetreibende regelmäßige Eignungsbeurteilungen vornimmt.“

9. § 22 Absatz 3 Satz 2, Aufzeichnung der Kundenaufträge

Wir empfehlen die Bezugnahme auf die Artikel 74 und 75 der Delegierten Verordnung in § 22 Absatz 3 Satz 2 des Entwurfes zu streichen. Diese Tätigkeiten werden bereits von den Depotbanken durchgeführt.

10. Artikel 2, Inkrafttreten

Sollte es bei der Regelung zur Telefonaufzeichnung bleiben, ist es für die Gewerbetreibenden wichtig, eine angemessene Übergangsfrist zur Implementierung der technischen Anlagen zu erhalten. **Wir empfehlen daher, in Art. 2 folgenden Satz anzufügen:**

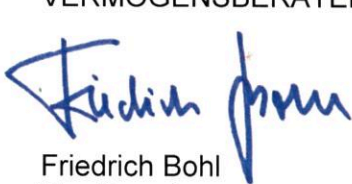
„§ 18a tritt zum 1.1.2020 in Kraft.“

IV.

Wir würden uns daher freuen, wenn unsere Anmerkungen und Kommentare im weiteren Beratungsverfahren ihren Niederschlag finden würden und dazu beitragen, bewährte Vertriebsstrukturen für Finanzanlagenvermittler in Deutschland zu bewahren.

Gerne stehen wir für weitere Rückfragen und Diskussionen zu diesem Themenbereich im Rahmen der anstehenden Arbeiten zu der Verordnung jederzeit zur Verfügung.

BUNDESVERBAND DEUTSCHER
VERMÖGENSBERATER e.V.



Friedrich Bohl
Vorsitzender



Ernst-Markus Wirth
Justitiar