

Stellungnahme des BVI zum Referentenentwurf zur Zweite Verordnung zur Änderung der Finanzanlagenvermittlungsverordnung

Az.: V11B3 — 72205/013-01

Freie Finanzanlagenvermittler sind ein wichtiger Vertriebsweg und eine angemessene Regulierung der Vermittler ist im Interesse der Fondsanbieter. Wir¹ begrüßen daher grundsätzlich den Vorschlag für die Änderung der Finanzanlagenvermittlungsverordnung (FinVermV-E) zur Anpassung an die Richtlinien 2014/65/EU (MiFID II) und danken für die Gelegenheit zur Stellungnahme. Folgende Punkte sind für uns relevant:

- Es ist zwingend notwendig, den Marktteilnehmern eine Frist zur Umsetzung einzuräumen, denn die Umsetzung insbesondere in technischer Hinsicht ist erst aufgrund eines bekannten und feststehenden Verordnungstextes rechtssicher möglich.
- Bei einigen für die freien Vermittler umzusetzenden Vorgaben ist die Umsetzung strenger als von der MiFID II vorgegeben. Dies gilt etwa für das Verbot, außerhalb des Zielmarktes zu vertreiben.
- Bei einigen nachfolgend aufgeführten Punkten sehen wir Klarstellungsbedarf.
- Positiv hervorzuheben ist, dass für Provisionen der Entwurf für die freien Vermittler einen Gleichlauf mit den Vorgaben für die Vermittlung von Versicherungen herstellt. Da freie Vermittler häufig beide Arten von Produkten vermitteln, entfaltet jede Abweichung in den gesetzlichen Vorgaben eine Steuerungswirkung für die Dienstleistungen und ggf. sogar die vertriebenen Produkte. Abweichungen schaffen zudem sowohl für den Vermittler als auch für den Anleger unnötige Komplexität.

In der Anlage haben wir zudem ein paar redaktionelle Anmerkungen beigefügt.

1. Vermeidung, Regelung und Offenlegung von Interessenskonflikten (§ 11a Abs. 1 FinVermV-E)

Nach unserem Verständnis strebt der Ordnungsgeber für die Anforderungen, die nach Art. 3 (2) MiFID II für freie Vermittler entsprechend gelten sollen, grundsätzlich einen Gleichlauf mit den Regelungen des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) an. Im Fall der Interessenskonflikte ist dies jedoch nicht vollständig gelungen. Denn die Regelungen in der MiFID II sowie in der Verordnung zur Durchführung der MiFID II Nr. 2017/565 (MiFID-II-DVO) verlangen nicht, dass Nachteile für den Kunden ausgeschlossen werden müssen. Die Regelung erfordert vielmehr, Prozesse einzurichten, durch die eine Beeinträchtigung von Kundeninteressen vermieden wird. Die Einrichtung entsprechender Prozesse kann der Gewerbetreibende sicherstellen; dass in allen Fällen tatsächlich Nachteile für den Kunden ausgeschlossen werden, hingegen nicht. Die Regelung sollte daher an Art. 23 (2) MiFID II angepasst werden.

Änderungsvorschlag zu § 11a Abs. 1 FinVermV-E

(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

¹ Der BVI vertritt die Interessen der deutschen Fondsbranche auf nationaler und internationaler Ebene. Er setzt sich gegenüber Politik und Regulatoren für eine sinnvolle Regulierung des Fondsgeschäfts und für faire Wettbewerbsbedingungen ein. Als Treuhänder handeln Fondsgesellschaften ausschließlich im Interesse des Anlegers und unterliegen strengen gesetzlichen Vorgaben. Fonds bringen das Kapitalangebot von Anlegern mit der Kapitalnachfrage von Staaten und Unternehmen zusammen und erfüllen so eine wichtige volkswirtschaftliche Funktion. Die 107 Mitgliedsunternehmen des BVI verwalten über 3 Billionen Euro Anlagekapital für Privatanleger, Versicherungen, Altersvorsorgeeinrichtungen, Banken, Kirchen und Stiftungen.

werden kann, hat der Gewerbetreibende diesen durch angemessene Maßnahmen so zu regeln, dass **das Risiko der Beeinträchtigung von Kundeninteressen vermieden wird**~~Nachteile für den Anleger ausgeschlossen werden.~~

2. Informationen des Anlegers über Risiken, Kosten, Nebenkosten (§ 13 FinVermV-E)

Große Probleme bereitet in der Praxis der telefonischen Beratung die Verpflichtung nach MiFID II, den ex-ante-Kostenausweis vor Abschluss eines Geschäftes zur Verfügung zu stellen. Dies gilt insbesondere für die Fälle, in denen der Kunde kein elektronisches Postfach hat, etwa weil er sich bewusst dagegen entschieden hat. Freie Vermittler trifft diese Problematik noch mehr, da diese häufiger auch außerhalb ihrer Geschäftsräume telefonische Beratung anbieten. Außerdem haben freie Vermittler in der Regel keine Möglichkeit, die Kosteninformation im elektronischen Postfach des Kunden zu hinterlegen bzw. dies zu veranlassen, da die Führung des Postfachs durch die depotführende Stelle erfolgt. Kunden sollten daher die Möglichkeit haben, auf den Erhalt des Kostenausweises vor Abschluss des Geschäfts zu verzichten.

Diese Flexibilisierung der MiFID-II-Vorgaben sollte unter der Regelung in Art. 3(2) MiFID II zulässig sein. Art. 3(2) MiFID II verlangt „entsprechende“ Anforderungen (engl. „analogous“), was darauf hindeutet, dass eine Anpassung der MiFID-II-Standards an die Besonderheiten der freien Vermittlertätigkeit im Rahmen der nationalen Umsetzung möglich sein soll.

Änderungsvorschlag zu § 13 Abs. 1 FinVermV-E

(1) Der Gewerbetreibende ist verpflichtet, dem Anleger rechtzeitig vor Abschluss eines Geschäfts und in verständlicher Form angemessene Informationen über die Finanzanlagen und die damit verbundenen Risiken, die vorgeschlagenen Anlagestrategien, über Ausführungsplätze und alle Kosten und Nebenkosten zur Verfügung stellen, die erforderlich sind, damit der Anleger nach vernünftigem Ermessen die Art und die Risiken der ihm angebotenen oder von ihm nachgefragten Finanzanlagen versteht und auf dieser Grundlage seine Anlageentscheidung treffen kann. Die Informationen können auch in standardisierter Form zur Verfügung gestellt werden und müssen folgende Angaben enthalten:

1. (...)

2. (...)

3. hinsichtlich aller Kosten und Nebenkosten:

- a) Informationen in Bezug auf Kosten und Nebenkosten der Anlagevermittlung oder Anlageberatung,
- b) Kosten der Finanzanlagen, die dem Anleger vermittelt oder empfohlen werden, sowie
- c) Zahlungsmöglichkeiten des Anlegers einschließlich etwaiger Zahlungen durch Dritte.

Sofern der Anleger für die Anlagevermittlung oder Anlageberatung Fernkommunikationsmittel wählt, die ein Zur-Verfügung-Stellen der Informationen vor Vertragsschluss nicht gestatten, darf der Gewerbetreibende die Informationen unmittelbar nach Vertragsschluss zur Verfügung stellen, wenn der Anleger zugestimmt hat, dass ihm die Informationen unverzüglich nach Vertragsschluss zur Verfügung gestellt werden, und der Gewerbetreibende den Anleger über den Umstand, dass die Informationen nicht im Vorfeld bereitgestellt werden können, in Kenntnis gesetzt und ihm angeboten hat, die Ausführung des Geschäfts zu verschieben, damit der Anleger die Möglichkeit hat, die Informationen zuvor zu erhalten.

Für die ex-post-Kostenoffenlegung ist nicht die Laufzeit der Anlage relevant, sondern das Bestehen einer laufenden Geschäftsbeziehung. Dies ergibt sich aus Art. 50 (9) MiFID-II-DVO. Die laufende Geschäftsbeziehung erfordert die Fortführung der Beziehung mit dem Kunden bspw. durch laufende

Erbringung der Dienstleistung (vgl. ESMA Questions and Answers on MiFID II and MiFIR investor protection and intermediaries topics, ESMA35-43-349, Kapitel 15, Frage 1). In der Praxis werden Vermittler häufig nur einmalig bzw. gelegentlich für den Kunden tätig, ohne eine laufende Geschäftsbeziehung zu etablieren. Die Laufzeit der Anlage hingegen ist ein produktimmanentes Element, welches unabhängig von der Beziehung zwischen Vermittler und Kunden ist. Die Kunden erhalten im Rahmen der Depotverwahrung ohnehin einen Ausweis der Produktkosten von der depotführenden Stelle. Die Regelung sollte daher – wie die entsprechende Vorgabe der MiFID II – auf die laufende Geschäftsbeziehung abstellen.

Änderungsvorschlag zu § 13 Abs. 2 FinVermV-E

(2) Die Informationen zu Kosten und Nebenkosten nach Absatz 1 Satz 2 Nummer 3, die nicht durch ein zugrunde liegendes Marktrisiko verursacht werden, muss der Gewerbetreibende in zusammengefasster Weise darstellen, damit der Anleger sowohl die Gesamtkosten als auch die kumulative Wirkung der Kosten auf die Rendite der Anlage verstehen kann. Auf Verlangen des Anlegers muss der Gewerbetreibende eine Aufstellung, die nach den einzelnen Posten aufgegliedert ist, zur Verfügung stellen. Solche Informationen sollen dem Anleger unter den in Artikel 50 Absatz 9 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 genannten Voraussetzungen regelmäßig, mindestens jedoch jährlich während **der Laufzeit der Anlage einer laufenden Geschäftsbeziehung** zur Verfügung gestellt werden. Hinsichtlich Art, Inhalt, Gestaltung und Zeitpunkt der in Absatz 1 notwendigen Informationen gelten Artikel 45 bis 48 und 50 bis 53 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 der Kommission entsprechend. Der Gewerbetreibende kann zur Erfüllung der Informationspflichten nach Absatz 1 die Informationen, die ihm das die Finanzanlage konzipierende Wertpapierdienstleistungsunternehmen, der Emittent oder das depotverwaltende Institut zur Verfügung stellt, verwenden.

3. Nutzung des Zielmarktes (§ 16 Abs. 3a FinVermV-E)

Die Regelung sieht vor, dass freie Vermittler nur innerhalb des vorgegebenen Zielmarkts vertreiben dürfen. Damit geht sie über die Vorgaben der MiFID II und auch über die Ermächtigungsgrundlage hinaus, wie sie im Gesetz zur Änderung des Akkreditierungsstellengesetzes und der Gewerbeordnung verabschiedet wurde. Nach der MiFID II müssen freie Vermittler Informationen über den Zielmarkt erhalten und diesen verstehen. Denn von den Regelungen zum Produktgenehmigungsverfahren inklusive Zielmarkt in MiFID II (Art. 16 (3) UA. 2 bis 6 und Art. 24 (2) UA. 2) ist nur Art. 16 (3) UA. 6 für freie Vermittler anwendbar (vgl. Art. 3 (2) (b) und (c)). Entsprechend sieht auch die Ermächtigungsgrundlage die Pflicht für freie Vermittler vor, sich die erforderlichen Informationen über den Zielmarkt zu beschaffen und diese bei der Anlageberatung und Anlagevermittlung zu berücksichtigen. Die Berücksichtigung bedeutet jedoch nicht, dass ein Vertrieb außerhalb des Zielmarktes ausgeschlossen ist. Vielmehr ist der Zielmarkt mit dem Kunden abzugleichen; ein Vertrieb außerhalb des Zielmarktes sollte nicht die Regel sein, bleibt aber grundsätzlich möglich (vgl. bspw. BaFin-Rundschreiben (5/2018) zu den Mindestanforderungen an die Compliance BT 5.3.4 Nr. 2 sowie BT 5.3.5 Nr. 1). In Praxis kann durchaus ein Bedürfnis bestehen, ein Produkt auch außerhalb des Zielmarktes zu vertreiben. Dies gilt bspw. bei einer Portfoliobetrachtung – die Prüfungsprozesse im Vertrieb stellen sicher, dass die Finanzanlage für den Kunden angemessen bzw. das Produkt geeignet ist. Die Formulierung ist daher an die Vorgaben der MiFID II anzupassen. Der Absatz müsste zudem auf die Nummer 3b lauten, denn ein Absatz 3a ist bereits durch die Verordnung zur Einführung einer Verordnung über Immobiliendarlehensvermittlung und zur Änderung weiterer Verordnungen eingeführt worden.

Änderungsvorschlag zu § 16 Abs. 3a FinVermV-E

(3a3b) Der Gewerbetreibende ~~darf eine Finanzanlage nur an den nach § 80 Absatz 9 des Wertpapierhandelsgesetzes bestimmten Kreis von Endkunden innerhalb der jeweiligen Kundengattung, für die die Finanzanlage bestimmt ist (Zielmarkt), vertreiben.~~ Dazu hat er alle zumutbaren Schritte zu unternehmen, um sich die erforderlichen Informationen über die jeweilige Finanzanlage einschließlich der Bestimmung des Kreises von Endkunden innerhalb der jeweiligen Kundengattung, für die die Finanzanlage bestimmt ist, im Sinne des § 80 Absatz 9 des Wertpapierhandelsgesetzes (Zielmarkt), Zielmarktes-von dem die Finanzanlage konzipierenden Wertpapierdienstleistungsunternehmen oder dem Emittenten zu verschaffenbeschaffen und die Merkmale sowie den Zielmarkt der Finanzanlage zu verstehen. Er hat die Vereinbarkeit der Finanzanlage mit den Bedürfnissen des Anlegers unter Berücksichtigung des Zielmarktes zu beurteilen und sicherzustellen, dass er Finanzanlagen nur empfiehlt oder vermittelt, wenn dies im Interesse des Anlegers ist.

4. Telefonaufzeichnungen (§ 18a FinVermV-E)

Nach dem Entwurf sollen für die freien Vermittler fast identische Vorgaben für telefonische Aufzeichnungspflichten gelten wie für Banken. Die Übernahme dieser Anforderungen ist unangemessen und würde für freie Vermittler eine große Herausforderung. Mit der weiten Umsetzung im Wertpapierhandelsgesetz hat der deutsche Gesetzgeber einen Weg gewählt, der über die Vorgaben der MiFID II hinausgeht. Denn die Pflicht zur Aufzeichnung von Telefongesprächen nach der MiFID II umfasst nur die Ausführung der Order. Hätte der EU-Gesetzgeber die Aufzeichnung der Anlageberatung gewollt, hätte er diese in die Regelung des Art. 16 (7) UA 1 MiFID II aufgenommen. Die Tatsache, dass der deutsche Gesetzgeber im WpHG bereits über diese Vorgabe hinaus die Berater weitergehend zur Aufzeichnung verpflichtet hat, rechtfertigt keine entsprechende Regelung für die freien Vermittler. Vielmehr sollte die Anlageberatung als explizit genannte Dienstleistung aus den Vorgaben für die telefonischen Aufzeichnungspflichten gestrichen werden.

Darüber hinaus sollte der Verweis auf die MiFID-II-DVO präzisiert werden. Nach dem Wortlaut soll er lediglich die Aufzeichnungspflichten betreffen. Insbesondere für kleinere oder Ein-Mann-Betriebe erscheint die Aufstellung von schriftlichen Grundsätzen sowie die Vorgabe für die Zuweisung der Verantwortung an das Leitungsorgan unverhältnismäßig.

Änderungsvorschlag zu § 18a Abs. 1 und 7 FinVermV-E

(1) Der Gewerbetreibende ist verpflichtet, zum Zwecke der Beweissicherung die Inhalte von Telefongesprächen und elektronischer Kommunikation aufzuzeichnen, sobald sie die Vermittlung von ~~oder Beratung zu~~ Finanzanlagen im Sinne des § 34f Absatz 1 Satz 1 der Gewerbeordnung betreffen. Die Aufzeichnung hat insbesondere diejenigen Teile der Telefongespräche und der elektronischen Kommunikation zu umfassen, in welchen die angebotene Dienstleistung (Anlageberatung oder Anlagevermittlung) und die Risiken, die Ertragschancen oder die Ausgestaltung von bestimmten Finanzanlagen oder Gattungen von Finanzanlagen erörtert werden. Hierzu darf der Gewerbetreibende personenbezogene Daten verarbeiten. Satz 1 gilt auch, wenn das Telefongespräch oder die elektronische Kommunikation nicht zum Abschluss eines Geschäfts führt.

(7) Hinsichtlich der Anforderungen an die Aufzeichnungspflicht gilt Artikel 76 Absatz 3 bis 11 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 der Kommission entsprechend.

5. Übergangsvorschrift (Art. 2)

Es bedarf zwingend einer Übergangsvorschrift für die neuen Regelungen. Übergangsvorschriften sind grundsätzlich erforderlich, wenn sich der mit dem neuen Gesetz angestrebte Rechtszustand nicht sogleich vollständig erreichen lässt. Dies ist hier der Fall. Auch wenn den freien Vermittlern grundsätzlich bereits bekannt ist, welche Pflichten sie voraussichtlich treffen werden, hängt deren genaue Umsetzung sehr stark vom konkreten Wortlaut der entsprechenden Vorschriften ab. Insbesondere in komplexeren Einheiten bedarf es der Anpassung von internen Vorgaben, von Verträgen und IT-Prozessen. Bspw. müssen Beratungsprogramme die konkreten Vorgaben für Zielmarkt, Kostentransparenz und Geeignetheitserklärung abbilden. Die Betriebe müssen sich hinsichtlich der telefonischen Aufzeichnungspflicht sowohl technisch als auch inhaltlich vorbereiten. Dies benötigt einen entsprechenden zeitlichen Vorlauf. Für Projekte, die durch IT-Prozesse abgebildet werden müssen, benötigt die Praxis üblicherweise einen Vorlauf von mindestens sechs Monaten ab Verkündung der Regeln. Den Verpflichteten muss daher in angemessenem Umfang Zeit gewährt werden, in der auf Basis einer verlässlichen (d.h. verkündeten) Verordnung entsprechende Umsetzungsmaßnahmen durchgeführt werden können. Ohne ausreichend lange Übergangsfrist kann die FinVermV kaum zeitgerecht umfänglich umgesetzt werden. Bei einer Vielzahl der Pflichten würde der freie Vermittler zudem nach § 26 FinVermV-E eine Ordnungswidrigkeit begehen, wenn er nicht am Tag des Inkrafttretens in der Lage ist, sämtliche Vorgaben einzuhalten. Es besteht auch kein überwiegendes Interesse des Gesetzgebers, die neuen Regelungen sofort anzuwenden. Denn die Vorgaben der MiFID II gelten schon für eine längere Zeit, ohne dass das Verfahren zur Änderung der FinVermV zeitgerecht durchgeführt wurde. Aus rechtsstaatlicher Sicht muss den Marktteilnehmern daher ein hinreichender Zeitrahmen zur Umsetzung der Vorschriften gewährt werden.

Änderungsvorschlag zu Art. 2 des Referentenentwurfs zur Zweiten Verordnung zur Änderung der Finanzanlagenvermittlungsverordnung

Diese Verordnung tritt am ~~Tag nach der Verkündung~~**[einsetzen: Datum des ersten Tages des sechsten auf die Verkündung folgenden Kalendermonats]** in Kraft.

Redaktionelle Anmerkungen

§ 12 Abs. 1 Nr. 1 FinVermV-E

Die Vorschrift sollte lauten: (1) Der Gewerbetreibende hat dem Anleger vor der ersten Anlageberatung oder -vermittlung folgende Angaben klar und verständlich in Textform mitzuteilen:

1. seinen ~~Familiennamen~~Namen und seinen Vornamen sowie die Firmen der Personenhandelsgesellschaften, in denen der Eintragungspflichtige als geschäftsführender Gesellschafter tätig ist,

§ 14 Abs. 2 FinVermV-E

Die Vorschrift sollte lauten: Unbeschadet des Absatzes 1 gilt für die vom Gewerbetreibenden verwendete oder veranlasste Werbung in Textform für den Erwerb von Anteilen oder Aktien an Investmentvermögen im Sinne des § 1 Absatz 1 des Kapitalanlagegesetzbuchs ~~gilt~~ § 302 Absatz 1 bis 6 des Kapitalanlagegesetzbuchs entsprechend.

§ 18 FinVermV-E

Die Überschrift sollte an das Inhaltsverzeichnis angepasst werden und lauten: Anfertigung einer Geeignetheitserklärung.

§ 18a Abs. 5 S. 2 FinVermV-E

Die Vorschrift sollte lauten: Eine Auswertung der Aufzeichnungen darf nur zur Erfüllung eines Auftrages eines Anlegers durch einen vom Gewerbetreibenden n zu benennenden Beschäftigten (...).

§ 23 S. 2 FinVermV-E

Die Vorschrift sollte lauten: Erhält die zuständige Behörde vor Ablauf der in Satz 1 genannten Aufbewahrungsfrist Kenntnis von Umständen, die eine über die in Satz 1 genannte Aufbewahrungsfrist hinausgehende Speicherung der Aufzeichnungen insbesondere zu Beweis Zwecken erfordern, kann sie ~~die~~ diese um zwei Jahre verlängern.