

Waigel Rechtsanwälte | Nymphenburger Straße 4 | 80335 München

Bundesministerium für Wirtschaft und Energie
Referat VII B3
Scharnhorststr. 34-37
10115 Berlin

Per Email: kirsten.glueckert@bmwi.bund.de

München, 22. November 2018
Dr. Christian Waigel / christian.waigel@waigel.de
Unser Zeichen: CW/AC

Entwurf für die Neufassung der Verordnung zur Änderung der Finanzanlagenvermittlungsverordnung (FinVermV)

Sehr geehrte Damen und Herren,
sehr geehrte Frau Glückert,

wir bedanken uns für die Übersendung des Entwurfes für die Neufassung der Finanzanlagenvermittlungsverordnung (im Folgenden kurz „FinVermV“ oder der „Entwurf“). Gerne nutzen wir die Gelegenheit, zu diesem Entwurf für die Augsburger Aktienbank AG, die European Bank for Financial Services GmbH (ebase), die FIL Fondsbank GmbH und die Fondsdepot Bank GmbH Stellung zu nehmen:

Bereits im letzten Jahr hatten wir Ihrem Haus in einer gemeinsamen Gesprächsrunde in Ihrem Ministerium und auf Basis einer umfassenden Stellungnahme die Sicht der depotführenden Institute zu diesem Thema übermittelt. Wir möchten auf diese ausführliche Stellungnahme vom 13.10.2017 Bezug nehmen. Die Pflichten aus der Richtlinie MiFID II werden aus Sicht der oben genannten, depotführenden Institute schon von diesen erbracht. Deswegen führt eine Wiederholung der gleichen Pflichten in der FinVermV, die dann die Finanzanlagenvermittler umzusetzen haben, teilweise zu Doppelungen der gleichen Pflichten. Das kann bei den Kunden zu Verwirrung und Irritationen führen. Wenn zum Beispiel Kosteninformationen von den depotführenden Instituten und dann noch einmal von den Finanzanlagenvermittlern übersandt werden, mag beim Kunden Verwirrung entstehen.

Dr. Christian Waigel*

Prof. Dr. Otto Gaßner

Sebastian Wintzer*

Renate Waigel*

Thomas Klotz*

Dr. Theo Waigel

Bundesminister a.D.

Peter Schmidhuber

Staatsminister a.D., EU-Kommissar a.D.

Alexander Radwan

Mitglied des Deutschen Bundestags

Prof. Dr. rer. pol. Dieter Kugele

Richter am BVerwG a.D.

Prof. Rüdiger Frhr. von Fölkersamb

Andrea Stöppler

Patrick Janik

Christian Gaßner

Sebastian Kunstmann, LL.M. (UCT)

Robert Minkoff, EMBA ZFH (CH)

*Partner im Sinne des
Partnerschaftsgesellschaftsgesetzes

Nymphenburger Straße 4

80335 München

Tel. + 49 89 / 74 00 457 - 0

Fax + 49 89 / 74 00 457 - 77

info@waigel.de

www.waigel.de

Wir erlauben uns daher folgende Anregung, entsprechend der Paragraphenfolge des Entwurfes:

1. Zu der Regelung bezüglich Interessenkonflikten, § 11 a) des Entwurfes

Der Entwurf übernimmt die Regelung zum Interessenkonfliktmanagement, wie er durch die Richtlinie MiFID II vorgesehen ist. Die Richtlinie enthält das sogenannte „ultima-ratio-Prinzip“. Danach müssen Institute zunächst Vorkehrungen treffen, um Interessenkonflikte zu vermeiden und nur nicht vermeidbare Interessenkonflikte sollen dem Kunden gegenüber offengelegt werden.

Die Anzahl von Interessenkonflikten der Finanzanlagenvermittler wird sich in einem engen Rahmen halten. Das liegt schon daran, dass ihnen aufsichtsrechtlich sehr viele Tätigkeiten nicht gestattet sind, die bei Kreditinstituten möglicherweise zu Interessenkonflikten führen können. Interessenkonflikte entstehen möglicherweise daraus, dass Kreditinstitute gegenüber institutionellen Kunden, mehrere Bank- oder Finanzdienstleistungen erbringen. Größere Universalbanken können gegenüber einem solchen Unternehmen als Kreditgeber auftreten und möglicherweise gleichzeitig Kapitalerhöhungen oder Emissionen als begleitende Investmentbank betreuen. Gleichzeitig können die entsprechenden Aktien des Unternehmens im Privatkundengeschäft an Anleger verkauft werden. Daraus resultieren klassische Interessenkonflikte, die von der Richtlinie MiFID II adressiert werden.

Solche Interessenkonflikte werden bei Finanzanlagenvermittlern nicht auftreten, weil ihnen das Kreditgeschäft nicht gestattet ist. Sie können auch nicht als emissionsbegleitende Investmentbank auftreten. Im klassischen Privatkundengeschäft ist ihnen nur eine Anlageberatung und Anlagevermittlung gestattet, nicht aber zum Beispiel eine Finanzportfolioverwaltung. Wir halten daher die MiFID II-Anforderungen hinsichtlich der Finanzanlagenvermittler für nicht adäquat.

Zudem dürfte es den zumeist als Privatperson tätigen Gewerbetreibenden nicht möglich sein, die bei Kreditinstituten typischen Maßnahmen zur Vermeidung von Interessenkonflikten zu implementieren. Zum Beispiel ist es einer Privatperson unmöglich, sogenannte „chinese walls“ zwischen verschiedenen Abteilungen zu errichten. Daher empfehlen wir, die Anforderungen auf eine Offenlegung möglicher Interessenkonflikte zu beschränken.

Da Art. 3 Abs. 2 MiFID II nur auf Art. 16 Abs. 3 Unterabs. 1 MiFID II Bezug nimmt und lediglich die Vorgabe aufstellt, dass die freigestellten Unternehmen verhindern müssen, dass Interessenkonflikte den Kundeninteressen schaden, wäre eine solche Beschränkung auf eine Offenlegung ausreichend, um den europarechtlichen Vorgaben zu genügen.

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

„§ 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. (...)“

2. Kosteninformationen, § 13 Abs. 2 des Entwurfes

Wie bereits in unserer ausführlichen Stellungnahme vom letzten Jahr dargelegt, erfüllen bereits die Depotbanken und Verwahrstellen die umfangreichen Verpflichtungen zur Kosteninformation gegenüber dem Endanleger. Dabei werden die Anforderungen aus Art. 50 der Delegierten Verordnung 2017/565 vollumfassend beachtet. Wir hatten daher bereits angeregt, diese Verpflichtung nicht zu doppeln. Wir begrüßen daher die in dem Entwurf enthaltene Erleichterung in § 13 Abs. 2, wonach der Gewerbetreibende zur Erfüllung seiner Informationspflichten die Informationen verwenden kann, die der Emittent oder das depotverwaltende Institut dem Kunden zur Verfügung stellt.

Durch die gewählte Formulierung entsteht aber der Eindruck, als ob der Gewerbetreibende die von den depotverwaltenden Instituten zur Verfügung gestellten Vorlagen verwenden müsse. Wir hielten es für effizienter und auch dem Kunden gegenüber für klarer, dem Gewerbetreibenden Informationspflichten nur insoweit aufzuerlegen, als sie nicht bereits durch die depotverwaltenden Institute erfüllt werden.

Wir empfehlen daher, in dem Entwurf § 13 Abs. 2 letzten Satz wie nachfolgend vorgeschlagen zu formulieren:

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

3. Auftragsbestätigungen, § 13 Abs. 4 des Entwurfes

§ 13 Abs. 4 Satz 1 und 2 des Entwurfes enthalten die Verpflichtung des Gewerbetreibenden, dem Anleger zu berichten und mitzuteilen, wo der Gewerbetreibende den Auftrag ausgeführt hat. Das ist eine Aufgabe, die bereits von den depotführenden Instituten übernommen wird und beinhaltet daher eine Doppelung, wenn sie auch von den Gewerbetreibenden übernommen werden muss. Depotbanken sind nach Art. 59 der Delegierten Verordnung 2017/565 verpflichtet, die Ausführung von Aufträgen zu berichten. Diese Aufgabe wird klassischerweise von den oben genannten depotverwahrenden Instituten übernommen. Für den Kunden entsteht kein Nutzen, wenn er die entsprechende Auftragsbestätigung noch einmal von dem Gewerbetreibenden erhält. Vielmehr entsteht lediglich Zusatzaufwand, weil die entsprechenden Auftragsbestätigungen von den Depotbanken zunächst an die Gewerbetreibenden übermittelt werden müssten und diese sie dann noch einmal an den Kunden transportieren.

Ganz in diesem Sinne enthält bereits Art. 59 Abs. 1 Satz 3 der Delegierten Verordnung 2017/565 eine Befreiung von der Verpflichtung zur Auftragsbestätigung, wenn eine entsprechende Bestätigung dem Kunden bereits von einer anderen Person zuzusenden ist. Diese anderen Personen sind stets die Depotbanken, weil für sie die Verpflichtung zur Auftragsbestätigung (Wertpapierabrechnung) gilt. Wir empfehlen daher, in dem geplanten § 13 Abs. 4 einen folgenden Satz 2 einzufügen, in etwa entsprechend:

„Soweit dem Anleger entsprechende Informationen bereits von einer anderen Person zuzusenden sind, ist der Gewerbetreibende von der in Satz 1 genannten Berichtspflicht befreit.“

Ebenso empfehlen wir die in dem Entwurf in § 13 Abs. 4 Satz 1 enthaltene Passage

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

zu streichen. Gewerbetreibende sind nicht befugt, Wertpapieraufträge auszuführen. Dies ist Aufgabe der depotführenden Institute, die Wertpapiere entweder im Wege der Abschlussvermittlung oder im Wege des Finanzkommissionsgeschäftes für den Kunden anschaffen. Dabei handelt es sich um Finanzdienstleistungen oder Bankgeschäfte, die Gewerbetreibenden nach § 34 f) GewO nicht gestattet sind. Damit macht aber auch die Verpflichtung, über Aufträge zu berichten, die von den Finanzanlagenvermittlern gar nicht erbracht werden können, keinen Sinn und kann entfallen.

4. Product Governance, Zielmarktgleich, § 16 Abs. 3 a) des Entwurfes

Durch die Neufassung von § 16 Abs. 3 a) des Entwurfes würden die Finanzanlagenvermittler zu einer sehr strengen Handhabung der Grundsätze aus Product Governance verpflichtet. Nach dem Entwurf dürfen Gewerbetreibende eine Finanzanlage nur an den bestimmten Kreis von Endkunden und innerhalb der definierten Zielmärkte vertreiben.

Die MiFID II und das deutsche Wertpapierhandelsgesetz sowie auch die dazu ergangenen Delegierten Rechtsakte (Art. 10 der Delegierten Richtlinie 2017/593) sind nicht in der vorgestellten Strenge formuliert. Art. 10 Abs. 2 der Delegierten Richtlinie 2017/593 enthält lediglich die etwas allgemeiner formulierte Verpflichtung, über angemessene Produktüberwachungsvorkehrungen zu verfügen, damit sichergestellt werde, dass die Produkte und Dienstleistungen, die angeboten oder empfohlen werden, mit den Bedürfnissen, Merkmalen und Zielen eines bestimmten Zielmarktes vereinbar sind. Dazu hat die ESMA am 05.02.2018 Leitlinien zu den Produktüberwachungsanforderungen der MiFID II vorgelegt. Diese Leitlinien der ESMA selbst gehen aber nicht so weit, ein striktes Gebot zum ausschließlichen Verkauf innerhalb der Zielmärkte zu formulieren. Rz. 70 der genannten Leitlinien lassen einen Verkauf außerhalb des positiven Zielmarktes zu. Es folgen in den Leitlinien verschiedene Beispiele für Situationen, in denen auch außerhalb des formulierten Zielmarktes veräußert werden darf.

Selbst die BaFin formuliert in ihren neugefassten MaComp in BT 5.3.6 kein striktes Gebot zur Veräußerung ausschließlich innerhalb des Zielmarktes. Produkte sollen im Regelfall nicht an Kunden außerhalb des positiven Zielmarktes vertrieben werden. Abweichungen können aber gerechtfertigt sein und müssen lediglich dokumentiert werden (Rundschreiben 05/2018 – Mindestanforderungen an die Compliance-Funktion und weitere Verhaltens-, Organisations- und Transparenzpflichten – MaComp, neugefasst vom 09.05.2018).

Wir halten diese strenge Formulierung in dem Entwurf auch nicht durch Art. 3 Abs. 2 der MiFID II für geboten. Die genannte Vorschrift verweist lediglich auf Art. 16 Abs. 3 Unterabs. 6 MiFID II. Für Gewerbetreibende ist es daher ausreichend, wenn sie die entsprechenden Informationen erhalten und die Merkmale und den bestimmten Zielmarkt verstehen.

Unserer Auffassung nach kann daher § 16 Abs. 3 a) Satz 1 des Entwurfes vollständig entfallen.

Die in dem vorgestellten Entwurf enthaltene Verpflichtung zu einem absoluten Zielmarktgleich pro einzelner Finanzanlage widerspricht auch der wissenschaftlichen Erkenntnis aus der Portfoliotheorie. Seit einigen Jahrzehnten ist die von Prof. Markowitz begründete Portfoliotheorie Fundament einer professionell erbrachten Wertpapierberatung. Es widerspräche den Erkenntnissen der Portfoliotheorie, wenn nunmehr pro jedem einzelnen Wertpapier ein konkreter Zielmarktgleich durchgeführt werden müsste und keine Portfoliobetrachtung mehr stattfinden dürfte. Das bedeutete einen fachlichen Rückschritt um mehrere Jahrzehnte. Auch die ESMA hat in ihren oben zitierten Leitlinien in den Rz. 52 ff ausdrücklich den Portfolioansatz gebilligt und entsprechend empfehlen wir, diesen Ansatz nicht für Gewerbetreibende unmöglich zu machen.

5. Zuwendungen und Provisionen, § 17 des Entwurfes

Bezüglich der Neufassung von § 17 Abs. 1 des Entwurfes erlauben wir uns den Hinweis auf eine Problematik für die depotverwahrenden Kreditinstitute, nämlich die indirekte Wirkung der MiFID II-Vorgaben auf Gewerbetreibende. Entsprechend den Vorgaben der Delegierten Rechtsakte zu MiFID II und der Ausprägung in § 70 Abs. 1 Ziff. 1 WpHG, dürfen Institute Zuwendungen nur an Dritte gewähren, wenn sie darauf ausgelegt sind, die Qualität der für den

Kunden erbrachten Dienstleistung zu verbessern. Damit unterstehen auch die von den depotführenden Kreditinstituten an die Gewerbetreibenden gezahlten Zuwendungen indirekt dem MiFID II-Regime. Das kann zu unterschiedlichen Rechtsmaßstäben führen. Während die Qualitätsverbesserung für die Institute eine Bedingung für die Auszahlung von Zuwendungen sein muss (entsprechend § 70 Abs. 1 Ziff. 1 WpHG), gilt für die Gewerbetreibenden, die entsprechende Zuwendungen empfangen, die etwas weniger strenge Vorgabe aus § 17 des Entwurfes.

Um eine klare Regelung zu treffen, wie die teilweise kollidierenden Rechtsvorgaben zueinander stehen, empfehlen wir in der Begründung der Verordnung folgende Klarstellung:

„Für den Erhalt von Zuwendungen durch Gewerbetreibende stellt diese Verordnung eine spezialgesetzliche Regelung dar“.

6. Beratungsprotokoll / Wechsel zur Geeignetheitserklärung, § 18 des Entwurfes

Die MiFID II vollzieht einen Systemwechsel. Die jetzt bestehenden Vorgaben zur Fertigung eines Beratungsprotokolls im Rahmen einer Anlageberatung soll durch eine Erklärung zur Geeignetheit ersetzt werden.

Generell enthält Art. 25 Abs. 6 zweiter Unterabsatz MiFID II die Verpflichtung in der Anlageberatung, dem Kunden vor Durchführung des Geschäfts eine Erklärung zur Geeignetheit auf einem dauerhaften Datenträger zu übermitteln, in der die erbrachte Beratung genannt wird und erläutert wird, wie die Beratung auf die Präferenzen, Ziele und sonstigen Merkmale des Kleinanlegers abgestimmt wurde.

Aus dem Wortlaut wird ersichtlich, dass es sich um eine Erklärung mit einer Erläuterung handeln kann, eine individuelle Begründung wird vom Wortlaut nicht gefordert.

Art. 54 Abs. 12 Unterabsatz 1 der Delegierten Verordnung 2017/565 verlangt bei Vornahme einer Anlageberatung einen Bericht mit einem Überblick über die erteilten Ratschläge und Angaben dahingehend, inwiefern die abgegebene Empfehlung zu dem betreffenden Kleinanleger passt, was auch Informationen darüber mit einschließt, inwieweit sie den Zielen und persönlichen Umständen des Kunden hinsichtlich der erforderlichen Anlagedauer, der Kenntnisse und Erfahrungen des Kunden sowie seiner Risikobereitschaft und Verlusttragfähigkeit gerecht wird. Auch nach dieser Formulierung ist eine individuelle Begründung nicht gefordert.

Dazu enthält auch der Gesetzentwurf der Bundesregierung für das 2. Finanzmarktnovellierungsgesetz entsprechende Klarstellungen: Es findet sich folgende Formulierung:

„Wertpapierdienstleistungsunternehmen müssen Kunden, sofern sie Anlageberatungen erbringen, eine Geeignetheitserklärung vor Vertragsschluss zur Verfügung stellen. Die Pflicht zur Erstellung einer Geeignetheitsprüfung tritt an die Stelle des bisherigen Beratungsprotokolls, das aufgrund der nunmehr europaweit harmonisierten Aufzeichnungs- und Protokollierungspflichten nicht

mehr erforderlich ist und entfallen kann. Wertpapierdienstleistungsunternehmen sind dafür verantwortlich, die Geeignetheitsprüfung durchzuführen und die schriftliche Erklärung zur Geeignetheit zur Verfügung zu stellen.“

Äußerungen der BaFin zu dem Thema, sowohl im BaFin-Journal als auch gegenüber einzelnen Instituten, lassen den Schluss zu, dass die Aufsichtsbehörde diesen Systemwechsel nicht vollzieht. Das widerspricht unserer Auffassung nach auch den politischen Aussagen im Rahmen der MiFID II-Umsetzung, wonach Deutschland eine 1:1-Umsetzung anstrebe und nicht über die Vorgaben der MiFID II hinausgehen wolle.

Um diesen politischen Zusagen gegenüber der Branche Rechnung zu tragen, empfehlen wir in der Begründung eine eindeutige Klarstellung, die etwa wie folgt formuliert sein könnte:

„Die zukünftig zu erstellende Geeignetheitserklärung ersetzt das bisher im Rahmen der Anlageberatung anzufertigende individuelle Beratungsprotokoll.“

7. Telefonaufzeichnung, § 18 des Entwurfes

Die größte Schwierigkeit erwarten wir für die Gewerbetreibenden aus der Verpflichtung zur Aufzeichnung von Telefongesprächen.

Bereits in unserem Schreiben an Ihr Haus vom 13.10.2017 hatten wir zu dieser Thematik ausführlich Stellung genommen.

Die Ihrem Haus durch Schreiben vom letzten Jahr mitgeteilten Aufwände haben sich in der Praxis bestätigt. Die Kosten für eine technische Lösung müssen mit einem deutlich vierstelligen Betrag pro Arbeitsplatz veranschlagt werden. Zudem ist es nicht mit der Aufzeichnung allein getan; es ist auch eine technische Logistik für die Archivierung und Dokumentation erforderlich, die durch die Anforderungen der Datenschutzgrundverordnung noch erhöht werden, zum Beispiel durch ein Lösungskonzept.

Auch sehen wir nach wie vor nicht die europa-rechtliche Notwendigkeit, alle Telefongespräche und elektronische Kommunikation im Rahmen einer Vermittlung oder Beratung von Finanzanlagen aufzuzeichnen. Gerne dürfen wir die Argumentation noch einmal wiedergeben:

- 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.

- Dass die MiFID II eigentlich nicht so weit gehen wollte, ergibt sich auch aus den einleitenden Bemerkungen zu MiFID II, nämlich dort der Rdziff. 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.
- Für Finanzanlagenvermittler mit Zulassung nach § 34 f GewO ist die oben dargestellte Aufzeichnungspflicht aus MiFID II eigentlich 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.
Bei den „34f Vermittlern“ wird dazu idR ein Zeichnungsschein verwendet und es erfolgt eine Unterschrift des Kunden unter diesem Zeichnungsschein. Dieser Zeichnungsschein dokumentiert die vom Kunden gegebene Order und wird lediglich an die abwickelnden depotführenden Banken transportiert. Zahlendreher und Kommunikationsirrtümer sind bei dem Transport der Order im Wege der Anlagevermittlung deswegen eigentlich ausgeschlossen.
- Da die Finanzanlagenvermittler mit Zulassung nach § 34 f GewO ihre Tätigkeit im Rahmen der Bereichsausnahme nur mit Fonds und Vermögensanlagen 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 Privatanleger 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 gestellt, zu dem er kauft. Eine Preismanipulation durch den Anleger für einen OGAW-Aktienfonds, Geldmarktfonds oder Mischfonds ist kaum 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.

- Sollte Ihr Haus entgegen den Ausführungen eine Telefonaufzeichnung für notwendig erachten, wäre es vollkommen ausreichend, wenn die Finanzanlagenvermittler am Ende eines Telefonats eine Ordererteilung zusammenfassen und nur diese Zusammenfassung aufgenommen wird. Das entspräche auch dem Gebot der Verhältnismäßigkeit, die in Art. 16 Abs. 7 Unterabs. 3 MiFID II zum Ausdruck kommt (angemessene Maßnahmen). Dabei ist zu berücksichtigen, dass es sich bei den Finanzanlagenvermittlern zumeist um Einzelpersonen handelt und keine großen Institute mit komplexer IT-Ausstattung.

Ganz in diesem Sinne war das Committee of European Securities Regulators (CESR) im Jahr 2010 bei einem Review der MiFID auch gegen die Einbeziehung der Anlageberatung in die Telefonaufzeichnung (siehe Report CESR vom 29. Juli 2010, S. 105 Rn. 32):

32. The quality of investment advice is obviously a crucial factor in consumer protection. CESR is aware that several consumer groups believe that this makes it important to tape conversations involving the provision of investment advice (and one CESR member is shortly to introduce such an obligation). However, a lot of advice will be given on a face-to-face basis and other recordkeeping obligations around this service should provide competent authorities with a significant amount of information with which to judge the quality of investment advice (although it is notable on this point that Member States have differing national requirements governing the information that investment firms have to provide to clients about the suitability of investment advice). **CESR does not therefore think it is appropriate to include investment advice in the scope of a recording requirement.**

Wir empfehlen, § 18 a) Abs. 1 bis 3 ersatzlos zu streichen.

8. Verpflichtung zur Rahmenvereinbarung, § 22 Abs. 2 Ziff. 1 a) des Entwurfes

Die Neufassung von § 22 Abs. 2 Ziff. 1 a) des Entwurfes kann rechtliche Unsicherheiten auslösen. Die Vorschrift verweist zwar auf Art. 58 der Delegierten Verordnung 2017/565, zur Klarstellung wäre es aber aus unserer Sicht empfehlenswert, in der Verordnung selbst festzuhalten, dass eine Verpflichtung zu einer Rahmenvereinbarung nur dann besteht, wenn der Gewerbetreibende auch regelmäßige Eignungsbeurteilungen vornimmt. Das entspricht der europarechtlichen Vorgabe aus Art. 58 Abs. 1 Satz 2 der Delegierten Verordnung 2017/565.

Danach müssen nur diejenigen Wertpapierfirmen die Verpflichtung nach Art. 58 Abs. 1 der Delegierten Verordnung 2017/565 erfüllen, wenn sie bezüglich der empfohlenen Finanzinstrumente oder Dienstleistungen regelmäßige Eignungsbeurteilungen vornehmen. Wir empfehlen daher, § 22 Abs. 2 Ziff. 1 a) des Entwurfes um einen weiteren Satz zu ergänzen:

„Diese Verpflichtung gilt nur, wenn der Gewerbetreibende bezüglich der empfohlenen Finanzinstrumente oder Dienstleistungen regelmäßige Eignungsbeurteilungen vornimmt.“

9. Aufzeichnung von Kundenaufträgen, § 22 Abs. 3 Satz 2 des Entwurfes

Bei den in Bezug genommenen Art. 74 und 75 der Delegierten Verordnung 2017/565 entsprechend § 22 Abs. 3 Satz 2 des Entwurfes handelt es sich typischerweise um Verpflichtungen, die bereits von depotführenden Instituten erfüllt werden.

Wir empfehlen daher, § 22 Abs. 3 des Entwurfes nicht um den Passus

„Artikel 74 und 75 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 der Kommission gelten entsprechend.“

zu ergänzen, sondern auf diese Ergänzung zu verzichten.

10. Inkrafttreten, Art. 2

Für Kreditinstitute bestand ein erheblicher Aufwand darin, die Vorgaben aus MiFID II zu implementieren. In der Regel waren bei den Instituten ein- bis zweijährige Vorbereitungsphasen vorgeschaltet.

Wir empfehlen daher dringend auch für die Ergänzung der Finanzanlagenvermittlungsverordnung eine angemessene und insb. technischen Erfordernissen genügende Umsetzungsfrist vorzusehen. Dazu sollte Art. 2 wie folgt formuliert werden:

„Diese Verordnung tritt am 01.01.2020 in Kraft“.

Für Rückfragen stehen Ihnen der Unterzeichner und die Geschäftsleiter der depotführenden Institute gerne zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen



Dr. Christian Waigel
Rechtsanwalt