

Deutsche
Schutzvereinigung für
Wertpapierbesitz e.V.

Postfach 35 01 63
D-40443 Düsseldorf

DSW e.V. Postfach 35 01 63 D-40443 Düsseldorf

Frau
Ingrid Arndt-Brauer, MdB
Vorsitzende des Finanzausschusses
Deutscher Bundestag
Platz der Republik
11011 Berlin

per Email: finanzausschuss@bundestag.de

Düsseldorf, den 03. März 2017



**Stellungnahme der
Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V. zum
Entwurf eines zweiten Gesetzes zur Novellierung von
Finanzmarktvorschriften aufgrund europäischer Rechtsakte –
2. FiMaNoG**

Sehr verehrte Frau Arndt-Brauer,
sehr geehrte Mitglieder des Finanzausschusses,

die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz bedankt sich für die Einladung zur öffentlichen Anhörung zu dem Gesetzesentwurf der Bundesregierung „Entwurf eines zweiten Gesetzes zur Novellierung von Finanzmarktvorschriften aufgrund europäischer Rechtsakte“ (Zweites Finanzmarktnovellierungsgesetz – 2. FiMaNoG) am 08. März 2017.

Zugleich nehmen wir als Deutschlands älteste und mitgliederstärkste Anlegervereinigung gerne die Gelegenheit wahr, bereits im Vorfeld unter II. zu folgenden Aspekten Stellung zu beziehen:

- 1. Produktinformationsblätter bei Aktien**
- 2. Provisionsfinanzierte vs. honorarfinanzierte Anlageberatung**
- 3. Zielmarkt**
- 4. Beratungsprotokoll vs. Geeignetheitserklärung**
- 5. Gleiche Transparenzstandards unabhängig von der Art des Geschäftes oder des Vertriebsweges**

Büroanschrift:
Peter-Müller-Straße 14
D-40468 Düsseldorf
Telefon 0211/6697-02
Telefax 0211/6697-60
Internet:
www.dsw-info.de
Email:
dsw@dsw-info.de

Präsident:
Ulrich Hocker
Vizepräsidenten:
Daniela Bergdolt
Klaus Nieding
Geschäftsführung:
Marc Tüngler
Jella S. Benner-Heinacher
Thomas Hechtfisher

Bankverbindung:
Postbank Essen
BLZ 360 100 43
Konto 68994430

Die DSW ist Dachverband
der deutschen
Investmentclubs und
Mitglied der
Europäischen Vereinigung
EUROSHAREHOLDERS
Brüssel

I. Vorbemerkungen

Die Regelungsgegenstände des 2. FiMaNoG sind von erheblicher Bedeutung für Verbraucher und insbesondere Anleger. Als Deutschlands mitgliederstärkste Anlegervereinigung erreichen uns jährlich über 30.000 Anfragen von Privatanlegern, die sich zu 1/3 auf das Thema Anlageberatung bzw. -vermittlung beziehen. Die zentralen Themen dabei sind Fragen nach produkt- und vertriebsbedingten Kosten, Interessenskonflikten und der Wirkungsweise von Anlageprodukten. Beachtlich dabei ist, dass selbst bei der doch eher als wertpapier-affin zu bezeichnenden Klientel der DSW ein hohes Maß an Unkenntnis über die Abläufe, die (Re-)Finanzierung und auch die Interessenlage bei der Anlageberatung durch Banken, Sparkassen und andere Dienstleister besteht.

Auch das Interesse an einer unabhängigen Honorarberatung spielt bei den uns erreichenden Anfragen eine bedeutende Rolle. Dabei wird von unseren Mitgliedern immer wieder bemängelt, dass es keine echte Konkurrenz zwischen der provisionsfinanzierten und der honorarfinanzierten Anlageberatung in Deutschland gibt. Entscheidend wäre es insofern, dass eine echte Vergleichbarkeit der beiden Beratungsansätze herbeigeführt wird, worauf wir im späteren Verlauf unserer Stellungnahme nochmals konkreter eingehen werden.

Leider müssen wir aufgrund der uns erreichenden Eingaben auch davon ausgehen, dass ein überragender Teil der Bevölkerung keinerlei Kenntnisse über die unterschiedlichen Beratungswege und deren Vor- sowie Nachteile hat bzw. überhaupt in der Lage ist, diese zu erkennen und zu unterscheiden. Dies führt dazu, dass der enorme Informationsvorsprung der Anbieter zu erheblichen Nachteilen bei den Verbrauchern führen könnte und heute wahrscheinlich auch faktisch führt. Auch hier setzen der Regierungsentwurf und die ergänzenden Vorschläge von Bundesrat und auch der Regierungskoalition an, was wir sehr begrüßen.

Dass das Beratungsprotokoll zukünftig durch eine Geeignetheits-erklärung ersetzt wird, führt bei uns zu keinerlei Wehmut. Leider mussten wir feststellen, dass die Beratungsprotokolle nicht nur im Rahmen des Beratungsprozesses deutlich hinderlich sind. Zugleich haben die Beratungsprotokolle auch dazu geführt, dass sich die Beweissituation für die möglicherweise fehlerhaft beratenen Anleger deutlich verschlechterte, da von dem Beratungsprotokoll keine Warnfunktion ausging, obwohl es doch den Sachverhalt rund um das Beratungsgespräch für die Zukunft und damit auch für den Beweis möglicher Schadensersatzansprüche in Stein meißelte. Auch hier sehen wir durch die Geeignetheitsklärung Vorteile für die Verbraucher gegeben.

II. Bewertung einzelner Vorschriften

Im Folgenden möchten wir auf einzelne Aspekte gesondert eingehen, die uns im Regierungsentwurf zum 2. FiMaNoG besonders erwähnenswert erscheinen.

1. Produktinformationsblätter bei Aktien

Deutsche Privatanleger investieren nach wie vor das Gros ihres Kapitals in verzinsliche Sparprodukte, Lebensversicherungen oder halten es als Giralgeld. Direkt in Aktien liegen gerade einmal 5 Prozent des Kapitals. Gerade für Anleger, die nicht zu den Selbstentscheidern gehören, ist der Weg zur direkten Aktienanlage sogar noch steiniger geworden. Der Grund: Viele Banken ziehen sich aus der Beratung zu Einzelaktien zurück oder reduzieren diese. Das belegt unter anderem eine Studie des Deutschen Aktieninstituts (DAI) aus dem Jahr 2014, die als Hauptgründe das Beratungsprotokoll sowie die Bereitstellung des Produktinformationsblattes (PIB) benennt und als Konsequenz die Einführung eines Gattungs-PIB vorschlägt.

Als Anlegerschutzorganisation steht die DSW einem Mehr an Transparenz, wie sie aus unserer Sicht durch das Produktinformationsblatt geschaffen wird, positiv gegenüber. Anlegerschutz sollte darauf ausgerichtet sein, Informationslücken zu schließen. Ein Rückschritt hinter den derzeitigen Status Quo kann und wird daher nicht im Interesse der privaten Anleger sein. Allerdings ist die DSW sich ebenfalls des in der DAI-Studie aufgezeigten Dilemmas bewusst, welches es zu lösen gilt.

Um sicherzustellen, dass private Anleger bereits vor Vertragsschluss eigenständig die Möglichkeit erhalten, verschiedene Finanzprodukte zu vergleichen, plädiert die DSW daher zunächst für die **Einrichtung eines elektronischen PIB-Registers**, in dem PIBs sowie sonstige vorvertragliche Informationsblätter für Finanzprodukte (WAI, KID etc.) zentral abrufbar und dauerhaft zugänglich sind.

Um sicherzustellen, dass pro Finanzprodukt jeweils nur ein Informationsblatt in diesem Register abrufbar ist, sollte diese Option auch bei Aktien und einfachen Anleihen dem Emittenten eröffnet sein, um diesem auch die Informationshoheit über die Inhalte des Informationsblattes zu sichern.

Ein zentrales Register bietet den Vorteil, dass auch der selbstentscheidende Anleger jederzeit die gewünschten Informationen zu den verschiedensten Finanzprodukten an einem einzigen Ort abrufen

kann. Gleiches gilt für den Anlageberater/-vermittler, der eine bestimmte Aktie/einfache Anleihe in seine Beratung aufnehmen möchte. Dies würde zu einer Entlastung der Banken und damit einer Entspannung der in der DAI-Studie aufgezeigten Problematik führen.

Der im Gesetzesentwurf vorgeschlagenen Einführung eines alleinigen Gattungs-PIB für Aktien steht die DSW tendenziell eher kritisch gegenüber.

Denn die im Rahmen des Gattungs-PIB zur Verfügung gestellten Informationen können und sollen ja auch gerade nicht auf die spezifischen Merkmale einer einzelnen Aktie eingehen. Hierbei handelt es sich vielmehr um allgemeine Informationen, die eher dem Bereich „Investment Education“ zuzuordnen sind, da sie generell unterstützend bei der Weiterbildung in der Aktienanlage wirken können und sich ohnehin in den generell zur Verfügung gestellten „Basisinformationen“ wiederfinden.

Der eigentliche Sinn und Zweck des PIB ginge mit dem Gattungs-PIB daher verloren.

Denn ein PIB soll Anlegern vor dem Erwerb eines Wertpapiers auf einen Blick die wesentlichen Chancen und Risiken übersichtlich darstellen und es damit ermöglichen, die wesentlichen Eigenschaften des konkreten Finanzprodukts schnell zu erfassen. Zudem soll der Vergleich verschiedener Anlageprodukte erleichtert werden. Beides würde ein Gattungs-PIB nicht erfüllen. Ein Gattungs-PIB würde den Anlegern ein „Weniger“ an vorvertraglichen Informationen zur Verfügung stellen als sie bisher erhalten.

Zudem würden sich durch die Einführung eines Gattungs-PIB die Anforderungen an die Beratung weiter erhöhen, da die generischen Informationen, die in ein PIB aufgenommen werden könnten, zusätzlich in die individuelle Beratung einfließen müssten.

Insgesamt bedeutet dies also, dass die Anlageberatung durch die Reduzierung des Produktinformationsblattes bei Aktien allein auf ein Gattungs-PIB zusätzlich belastet wird. Ob diese Situation dann am Ende dazu führt, dass mehr in Aktien und einfache Anleihen beraten wird, wagen wir nicht abzuschätzen. Wir befürchten jedoch, dass es die Anlageberatung nicht vermag, hier die Defizite aus dem geringen Informationsgehalt des Produktinformationsblattes auszugleichen und den Anleger damit mit den Informationen vollumfänglich zu versorgen, die er benötigt, um eine reiflich überlegte Anlageentscheidung treffen zu können.

Um dem Finanzprodukt „Aktie“ eine Chance zu geben, wird als weiterer möglicher Weg auch eine sog. Opt-out Lösung diskutiert, mit der dem Anleger die Möglichkeit eröffnet wird, auf das Produktinformationsblatt

vollends zu verzichten. Der Anleger soll entscheiden können, ob er auf die Informationsquelle verzichten oder ob er diese nutzen möchte. Wird eine Umsetzung dieser Opt-out Lösung erwägt, sollte als ausgleichende Maßnahme dann eine jährliche oder regelmäßig wiederkehrende Aufklärung über die Risiken und Chancen einer Anlage in Aktien vorgegeben werden, ähnlich wie wir es seinerzeit bei den Börsentermingeschäften gesehen haben.

Um den bestehenden Hindernissen bei der Beratung in Aktien und einfachen Anleihen zu begegnen, wäre als Alternative auch eine Verpflichtung der Emittenten zur Erstellung eines PIB denkbar. Dies stünde zunächst im Einklang mit den Vorgaben für PRIIPs-Produkte, da auch hier die Emittenten des jeweiligen Finanzprodukts zur Erstellung des Basisinformationsblatts verpflichtet werden. Vergleichbares gilt im Übrigen auch für die Wesentlichen Anlegerinformationen zu OGAW-Fonds. Daneben ist durch die anstehende Prospektverordnung für die nähere Zukunft eine entsprechende Verpflichtung der Emittenten im Rahmen der Erstellung des zusammengefassten Prospekts ohnehin zu erwarten, der nach derzeitigem Sachstand an die Vorgaben für das Basisinformationsblatt nach PRIIPs angeglichen werden soll.

Des Weiteren würde durch eine Verpflichtung der Emittenten der Aufwand der Wertpapierdienstleistungsunternehmen deutlich reduziert werden, was dazu führen sollte, dass wieder vermehrt eine Beratung in Aktien stattfindet. Die Wertpapierdienstleistungsunternehmen müssten dann, wie beispielsweise bei PRIIPs-Produkten auch, lediglich die vertriebsbedingten Informationen zu den Kosten des Produkts, die ihnen ohnehin vorliegen, hinzufügen.

Aus Sicht der Emittenten stehen einem solchen Emittenten-PIB insbesondere Haftungsbedenken gegenüber. Daneben sind Emittenten von Aktien, anders als beispielsweise Investmentgesellschaften, wirtschaftlich nicht direkt an einer Veräußerung von Aktien interessiert, so dass die Interessenlage, ein PIB zu erstellen, für Aktienemittenten eine andere sei als die von beispielsweise OGAW- oder PRIIPs-Produktanbietern. Dies ist sicher zu berücksichtigen.

Zudem wird angeführt, die Fülle der Informationen zu einer Aktie sei nicht in das Korsett eines PIB zu pressen. Angesichts der zu erwartenden Prospektverordnung sowie der derzeit bereits bestehenden, sich aus der Prospektrichtlinie ergebenden Verpflichtungen sind die vorstehenden Bedenken aus Sicht der DSW nicht zwingend nachvollziehbar. Es gilt darüber hinaus zu berücksichtigen, dass der Großteil der im PIB enthaltenen Informationen (beispielsweise Chancen, Risiken) bereits in verschiedenen Publikationen der Emittenten veröffentlicht wird und die Zusammenführung der Kernaussagen - reduziert auf die wesentlichen Punkte - eine deutliche Erleichterung für den privaten Anleger darstellen würde, bei vergleichsweise geringerem Mehraufwand für den Emittenten, insbesondere, wenn gesetzliche Regelungen zur Aktualisierung des PIB (beispielsweise quartalsweise) bestehen würden, um den Haftungsbedenken zu begegnen. Daneben

zeigen die derzeit am Markt existierenden PIBs zu Aktien, dass die wesentlichen Informationen zu einer bestimmten Aktie durchaus im Rahmen eines Informationsblattes darzustellen sind, wobei hier sicherlich noch Raum für Verbesserungen besteht.

Würde somit allein ein Gattungs-PIB verpflichtend vorgeschrieben werden, würden wir bei Aktien in der Information über das Produktinformationsblatt ein Malus zum derzeitigen Zustand sehen. Dies können wir als Anlegerschutzvereinigung sicher erst einmal nicht positiv goutieren.

Unterstellt man jedoch, dass die Aktie überhaupt wieder eine Chance im Rahmen der Anlageberatung haben soll, erkennen wir als DSW selbstverständlich, dass auch neue Ideen und Veränderungen gewagt und umgesetzt werden müssen, die die Bundesregierung mit ihrem Vorschlag sicherlich vorbringt.

Wir würden uns jedoch sehr freuen, wenn mindestens in der Begründung der entsprechenden Regelung aufgenommen wird, dass durch die Übergabe eines Gattungs-PIB's bei Aktien und einfachen Anleihen, auch soweit sie im Regulierten Markt notieren, eine erhöhte Informationspflicht und damit deutlich erhöhte Anforderung an die Beratung gestellt wird. Denn Ziel der neuen Regulierung kann und darf es nicht sein, das Informations- und Beratungsniveau insgesamt absinken zu lassen.

Da, wo die Information des Gattungs-PiBs endet, muss ein Mehr an Beratung ausgleichend wirken.

Was die vorgelegten Änderungen betrifft, so schlagen wir vor, dass auf dem PIB deutlich vermerkt werden muss, wo genau die auf das jeweilige Unternehmen bezogenen, weiteren Informationen gefunden bzw. abgerufen werden können. Hierfür würde sich die Investor Relations-Internetseite der Emittenten als Referenz anbieten.

Ein nicht unwesentlicher Aspekt ist auch beim Thema Aktien und Anleihen sicherlich das Thema Kosten. Auch diese sollten in dem Gattungs-PIB aufgenommen werden und dies eben nicht nur für den Kauf des jeweiligen Wertpapiere, sondern vor allen Dingen auch für den denkbaren Verkauf des Anlageobjektes. Inhaltlich sollte sich dabei nicht nur auf die Gebühren der jeweiligen Bank bezogen werden, sondern es sollten auch mögliche Kosten Dritter (Gebühren der Börsen, der Eintragung bei Namensaktien oder von Clearstream) angeführt werden. Sind diesbezüglich keine konkreten Kosten zu antizipieren, sollten die üblichen Kosten angeführt werden, damit überhaupt ein Bewusstsein bei den Verbrauchern und Anlegern einsetzt, dass selbstverständlich beim Kauf und auch Verkauf der Wertpapiere Gebühren und Kosten anfallen, die in der wirtschaftlichen Gesamtbetrachtung in Abzug zu bringen sind. Insgesamt wird man aber wohl festhalten müssen, dass das Thema Kosten bei einem Direktinvestment in Aktien eher zu vernachlässigen ist.

2. Provisionsfinanzierte vs. honorarfinanzierte Anlageberatung

Die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz spricht sich ausdrücklich und vehement für ein System aus, in dem die honorarfinanzierte Beratung gleichberechtigt neben der provisionsfinanzierten Anlageberatung steht und auch eine echte Chance hat, gegenüber dieser zu bestehen.

Sehr entscheidend ist dabei die Feststellung, dass wir nicht pauschal eine Abkehr von der provisionsfinanzierten Anlageberatung als die Lösung zur Erreichung des vorgenannten Zieles sehen. Vielmehr sind wir der Ansicht, dass über andere Mittel eine Gleichberechtigung der unterschiedlichen Systeme erreicht werden kann und dies vor allen Dingen dadurch ermöglicht wird, dass bei den Verbrauchern erhebliche Informationsdefizite beseitigt werden und dadurch ein ungetrübter Blick auf die Konkurrenzsituation ermöglicht wird.

Im Zentrum steht die Information der Verbraucher und Anleger über die in dem jeweiligen System tatsächlich entstehenden und in der Zukunft möglichen Kosten. Wir wissen aus sehr vielen Gesprächen, die wir in den letzten 10 bis 20 Jahren mit Produkthanbietern und verschiedenen Verbänden geführt haben, dass bei vielen Produkten eine solche Kostentransparenz, insbesondere wenn diese über die Laufzeit des Produktes anfallen, höchst schwierig darzustellen ist. Unserer Ansicht nach ist es aber aus Sicht der Verbraucher und Anleger zwingend geboten, die aktuell noch vorherrschende Informationsungleichheit für die Zukunft auszuschließen, damit der Kunde frei entscheiden kann, ob er wie bisher eher eine provisionsfinanzierte Beratung in Anspruch nehmen möchte oder aber ob diese Beratung von ihm unmittelbar in Form eines Honorars vergütet werden soll.

In der täglichen Umsetzung bedeutet dies letztendlich, dass einem Kunden vor Abschluss eines Wertpapierkaufs offengelegt wird, wie sich die Kostensituation darstellt (und zwar über die gesamte Laufzeit des Produkts, sofern eine solche besteht), wenn er sich für ein Honorar- oder aber ein Provisionsmodell zur Finanzierung der Dienstleistung namens Beratung entscheidet.

Dies bedeutet zugleich, dass die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz den Vorschlag von Seiten des Bundesrates ausdrücklich unterstützt, dass eine verständliche Kostentransparenz dadurch gewährleistet wird, dass auch im Rahmen der provisionsfinanzierten Anlageberatung Nettotarife genannt werden. Nur dies wird den Kunden die Augen öffnen und eine Vergleichbarkeit zu den bei der Honorarberatung anfallenden Kosten ermöglichen, auch wenn

wir sicherlich mit der Industrie einige Probleme bei der jeweiligen Berechnung sehen, die aber unserer Ansicht nach nicht so komplex sind, dass sie nicht doch gelöst werden können. Denn über eines müssen wir uns im Klaren sein: Die Produkte werden heute selbstverständlich in ihrer Bepreisung so konzipiert, dass sowohl der Hersteller als auch der Vertrieb sehr genau wissen, welche Beträge sie für sich vereinnahmen können, die damit aus Sicht der Kunden nicht mehr für die Erwirtschaftung einer Rendite auf das eingezahlte Kapital zur Verfügung stehen.

Wesentlich ist aus Sicht der DSW aber zudem noch ein ganz anderer Aspekt, der unserer Ansicht nach die honorarfinanzierte Anlageberatung möglicherweise zu einer Beratung zweiter Klasse werden lässt.

So pflegen die meisten Anleger eine langjährige und auch persönliche Bindung zu ihrem Bankberater, die im Kern vielleicht intensiver wirkt als die Frage, ob sich der jeweilige Kunde über eine provisions- oder aber honorarfinanzierte Anlageberatung besser stellt. Wird nun eine personelle, organisatorische und auch sachliche Trennung der Honoraranlageberatung von der bisher noch weit verbreiteten provisionsfinanzierten Anlageberatung weiterhin gefordert, bedeutet dies letztendlich, dass der Kunde seine gewachsene und auf Vertrauen basierende Bindung zu seinem Anlageberater aufgeben oder verwässern müsste, um in den Genuss einer Honorarberatung zu gelangen, da der Berater, der heute provisionsfinanziert agiert, nicht zugleich sein Honorarberater sein kann. Daher möchten wir anregen, dass ein Kunde auch bei ein und demselben Berater die Möglichkeit erhält, zwischen den beiden Finanzierungsmodellen zu wählen, indem die Regulierung sich nicht an dem Berater orientiert, sondern vielmehr den Kunden im Zentrum sieht und diesem die freie Wahl gegeben wird, ohne dass er zusätzlichen Aufwand auf sich nehmen und einen neuen Ansprechpartner organisieren und kennenlernen muss.

3. Zielmarkt

In Anbetracht der derzeit auf europäischer Ebene geführten Diskussion um die Ausgestaltung des Zielmarktes möchte die DSW die Gelegenheit nutzen und auf folgende Problematik hinweisen:

Sowohl der Vertrieb als auch der Hersteller (d.h. Wertpapierfirmen, die Finanzprodukte zum Verkauf an Kunden konzipieren) eines Produktes haben einen Zielmarkt zu entwickeln, innerhalb dessen das Produkt vertrieben werden darf, sofern es für den betreffenden Kunden dann auch geeignet ist. Durch diese dreistufige MiFID II-Regelung soll ein erhöhter Anlegerschutz gewährleistet werden, indem zum Anleger nur solche Produkte gelangen sollen, die ein internes Produktgenehmigungs-

verfahren durchlaufen haben, für die ein Zielmarkt bestimmt wurde und das für ihn und seine spezielle Situation geeignet ist.

Wie eine Bestimmung des Zielmarktes insbesondere auf Herstellerebene erfolgen soll, ist jedoch derzeit noch unklar, MiFID II lässt insoweit Raum für Auslegungen. Aus Sicht der DSW kann der Hersteller hier lediglich eine Einzelproduktbetrachtung und keine Portfoliobetrachtung bei der Zielmarktbestimmung vornehmen, da er keinen direkten Kundenkontakt hat und ihm die Portfolios der Zielkunden – anders als dem Vertrieb - naturgemäß nicht bekannt sind. Hier wäre die DSW für eine entsprechende Klarstellung dankbar.

4. Beratungsprotokoll vs. Geeignetheitserklärung

Wie bereits in unseren einleitenden Ausführungen festgestellt, erfüllt uns die Abkehr vom Beratungsprotokoll hin zur Geeignetheitserklärung nicht mit Wehmut, da das Beratungsprotokoll bisher vornehmlich als Haftungsgrundlage im Rahmen zivilrechtlicher Auseinandersetzungen diente. Insofern ist es aus Sicht der DSW notwendig, dass durch die Geeignetheitserklärung die Schwächen des Beratungsprotokolls (Fehlen standardisierter Vorgaben, Regelungslücken hinsichtlich Inhalt und Aufbau etc.) korrigiert werden.

Die vom Bundesrat vorgeschlagenen Änderungen (Nr. 8 und 9) werden daher von der DSW ausdrücklich begrüßt.

Die Geeignetheitserklärung ist aus Sicht der Anleger nicht nur dann notwendig, wenn ihm der Abschluss eines Vertrages empfohlen wird, sondern beispielsweise auch dann, wenn sich nach Analyse des Portfolios im Rahmen der Beratung ergibt, dass Änderungen nicht vorgenommen werden sollen. Dieses Verständnis besteht im Übrigen auch auf europäischer Ebene unter MiFID II. So hat die ESMA in ihren „Questions and Answers on MiFID II and MiFIR investor protection topics“ in Frage 1, Abschnitt „Suitability and appropriateness“ festgestellt: „A suitability report must be provided to a retail client when that client has been provided with investment advice, regardless of whether or not the advice is followed by a transaction.“¹ ESMA verweist insofern auf Art. 4(1)(4) MiFID II, wonach die Anlageberatung („investment advice“) keine anschließende Transaktion voraussetzt.

Auch die vom Bundesrat vorgeschlagene höchstmögliche Standardisierung der Beratungsdokumentation über alle Produkte hinweg wird von der DSW ausdrücklich begrüßt, wobei sicherzustellen ist, dass die Geeignetheitserklärung hierdurch nicht zu einem reinen „tick the box“ Dokument entwickelt wird. Hierzu sollte eine Verordnungsermächtigung in das WpHG aufgenommen werden.

¹ https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2016-1444_mifid_ii_qa_investor_protection.pdf

Die DSW stellt ihre langjährigen Erfahrungen im Bereich der Beratungsprotokolle gerne für die Entwicklung einer derartigen standardisierten Geeignetheitserklärung zur Verfügung.

5. Gleiche Transparenzstandards unabhängig von der Art des Geschäftes oder des Vertriebsweges

Für die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz ist unerlässlich, dass das Anlegerschutzniveau immer aus der Perspektive des Verbrauchers bzw. des Anlegers betrachtet und bestimmt wird.

Insofern erkennen wir aus unserer täglichen Praxis, dass die Verbraucher nicht wissen und auch nicht unterscheiden können, ob sie gerade bei einem Anlagevermittler oder einem Anlageberater sitzen. Auch können Anleger nicht erkennen oder gar verstehen, welche Konsequenzen es hat, ob sie ein Kommissionsgeschäft oder ein Festpreisgeschäft abschließen, was sie meistens sowieso erst dann erfahren, wenn sie die Abrechnung erhalten.

Gerade weil aber die Verbraucher dies nicht erkennen oder nicht zuordnen können, ist es für den Anleger- und Verbraucherschutz von entscheidender Bedeutung, hier nicht zu unterscheiden, sondern auch die Transparenzanforderung unabhängig von der Art des Geschäftes immer gleich auszugestalten.

Dies bedeutet aus unserer Perspektive, dass die Transparenzvorschriften hinsichtlich Kosten, Provisionen und sonstiger Vorteile, die sich für den Produkthanbieter und den Berater ergeben, auch bei den sog. Festpreisgeschäften offengelegt werden.

Unterscheidet man das Transparenzniveau danach, ob ein Festpreisgeschäft vorliegt oder nicht, würde dies dem Anlegerschutz vollkommen zuwider laufen. Dann wäre es nämlich der Produkthanbieter in Absprache mit dem Vertrieb bzw. mit dem beratenden Institut, die darüber bestimmen, welche Informationen der Anleger erhält. Daher muss auch bei Festpreisgeschäften die Marge für den Verbraucher und damit Anleger erkennbar sein.

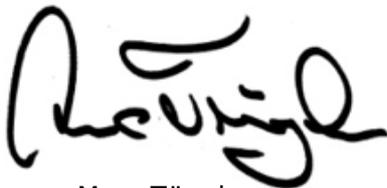
In diesem Zusammenhang möchten wir auch nochmals darauf hinweisen, dass hier auch aus regulatorischer Sicht eine Lücke dringend zu schließen ist, die sich gerade bei den erschreckend vielen Fällen im Rahmen der Lehman-Pleite bei der Targo- bzw. Citibank aufgetan hatte. Auch hier lagen Festpreisgeschäfte vor und die Lehman-Zertifikate wurden zu niedrigen Preisen von der Citi- bzw. Targobank eingekauft und dann zu höheren Preisen inklusive Marge an die Kunden verkauft. Für uns ist es nicht verständlich, warum ein Anleger bei einem

Festpreisgeschäft nicht über die (finanziellen) Vorteile und Anreize des Verkäufers informiert werden soll, dies aber bei einem provisionsgetriebenen Vertriebsansatz hätte vorher transparent gemacht werden müssen. In beiden Fällen verdient das beratende Haus und der Kunde hat ein berechtigtes Interesse, die wirtschaftlichen Zusammenhänge wie auch konkreten Anreize genau zu kennen, da er nur dann eine objektive und an seinem Interesse ausgerichtete Entscheidung treffen kann.

Würde eine Transparenz bei Festpreisgeschäften nicht möglich sein, würde letztendlich aus Anlegerschutzgesichtspunkten ein Verbot derartiger Geschäfte gefordert werden müssen. Nimmt man den Anlegerschutz auch hier ernst und will man ein hohes Maß an Transparenz schaffen, darf dies eben nicht abhängig davon sein, wie geschickt die Produkthanbieter oder die Vertriebsabteilung die Produkte ausgestalten. Hier darf kein Gestaltungsspielraum für eine intransparente Darstellung bestehen.

Wir freuen uns auf eine vertiefende Diskussion mit Ihnen und den weiteren Mitgliedern des Finanzausschusses am 8. März 2017.

Mit freundlichen Grüßen



Marc Tüngler
Hauptgeschäftsführer