

Bundesministerium für Wirtschaft und Energie  
Frau RD'in Kirsten Glückert  
Referat VIIB3  
11019 Berlin

**Nur per E-Mail an: [kirsten.glueckert@bmwi.bund.de](mailto:kirsten.glueckert@bmwi.bund.de)**

Berlin, den 22. November 2018

## **Stellungnahme zu dem Referentenentwurf für eine zweite Verordnung zur Änderung der Finanzanlagenvermittlungsverordnung**

Sehr geehrte Frau Glückert,

wir bedanken uns für die Zusendung des o.g. Referentenentwurfs. Der Bitte um Stellungnahme kommen wir gerne nach.

### **I. Allgemeine Anmerkungen**

Zu den Mitgliedern des ZIA gehören knapp 40 Kapitalverwaltungsgesellschaften, die offene und geschlossene Investmentvermögen auflegen und verwalten. Der überwiegende Anteil dieser Kapitalverwaltungsgesellschaften entstammt dem ehemaligen bsi Bundesverband Sachwerte und Investmentvermögen und ist im Zuge der Integration des bsi in den ZIA zu Beginn des Jahres 2018 in den ZIA übergegangen.

Die Vorgaben der Finanzanlagenvermittlungsverordnung (FinVermV) sind für die im ZIA vereinigten Kapitalverwaltungsgesellschaften in zweierlei Hinsicht von erheblicher Bedeutung. Zum einen, da sie innerhalb ihrer Unternehmensgruppe zum Teil selbst über eine Vertriebsgesellschaft mit einer Zulassung nach § 34f GewO verfügen, zum anderen, da sie sich im Vertrieb externer Vertriebspartner bedienen. Zu diesen gehören neben KWG/WpHG-Instituten zu einem gewichtigen Teil auch freie Finanzanlagenvermittler nach § 34f GewO.

Wir bewerten den vorgelegten Entwurf positiv. Die Anpassungen an die MiFID-II-Vorgaben werden insgesamt sachgerecht umgesetzt und berücksichtigen die gegenüber lizenzierten Instituten unterschiedlichen organisatorischen und personellen Gegebenheiten bei Finanzanlagenvermittlern weitgehend. Dies gilt etwa für die Regelungen

#### **Hauptstadtbüro**

Leipziger Platz 9  
10117 Berlin | Deutschland  
T: +49 (0) 30 - 20 21 585 - 0  
F: +49 (0) 30 - 20 21 585 - 29  
info@zia-deutschland.de  
www.zia-deutschland.de

#### **Europabüro**

Rue Marie de Bourgogne 58  
B-1000 Brüssel | Belgien  
Telefon: +32 (0) 2 - 792 10 12  
Telefax: +32 (0) 2 - 792 10 36

#### **Vorstand:**

Dr. Andreas Mattner (Präsident)  
Jan Bettink  
Rolf Buch  
Martina Hertwig  
Ulrich Höller  
Dr. Jochen Keysberg  
Jochen Schenk  
Bärbel Schomberg  
Thomas Zinnöcker

Dr. Eckart John von Freyend  
(Ehrenpräsident)

#### **Präsidium:**

Brigitte Adam  
Andrea Agrusow  
Robert an der Brügge  
Klaus Beine  
Udo Berner  
Martin Eberhardt  
Dipl.-Ing. Rainer Eichholz  
Jürgen Fenk  
Paul Johannes Fietz  
Dr. Jürgen Gehb  
Günter Manuel Giehr  
Thomas Hegel  
Andreas Heibroch  
Dipl.-Ing. Ralf Hempel  
Andreas Hohlmann  
Dr. Matthias Jacob  
Sascha Klaus  
Werner Knips  
Barbara Knoflach  
Axel König  
Anette Kröger  
Dr. Reinhard Kutscher  
Matthias Leube  
Reinhard Müller  
Dr. Andreas Muschter  
Oliver Porr  
Dr. Georg Reutter  
Rupprecht Rittweger  
Christian Schmid  
Martin Schramm  
Dr. Christoph Schumacher  
Jürgen Schwarze  
Dr. Zsolt Sluitner  
Ulrich Steinmetz  
Steffen Szeidl  
Dirk Tönges  
Timo Tschammler  
Dr. Hans Volkert Volckens  
Gabriele Volz  
Gert Waltenbauer  
Brigitte Walter  
Sonja Wärtges  
Dr. Marc Weinstock  
Lars Wittan

#### **Geschäftsführer:**

Klaus-Peter Hesse  
Gero Gosslar (komm.)

VR 25863 B (Berlin-Charlottenburg)

zur Annahme und Gewährung von Zuwendungen, die lediglich punktuell erweitert werden. Der Gleichlauf mit den Vorgaben für die Versicherungsvermittlung ist allein schon vor dem Hintergrund sinnvoll, dass Finanzanlagenvermittler häufig zugleich die Versicherungsvermittlung betreiben.

Als problematisch erachten wir die umfänglichen Vorgaben für das „Taping“, die vor allem selbständige bzw. kleine Einheiten von Finanzanlagenvermittlern über Gebühr belasten. An anderen Stellen geht der Entwurf ohne Grund über die MiFID-II-Vorgaben hinaus, so insbesondere mit der Vorgabe stets innerhalb des ermittelten Zielmarktes zu vertreiben.

Der Verordnungsentwurf lässt ferner eine Übergangsregelung vermissen. Diese erachten wir vor allem mit Blick auf die vielen technischen und organisatorischen Neuerungen für unerlässlich.

## II. Anmerkungen im Einzelnen

Zu den einzelnen Regelungen möchten wir nachfolgende Punkte anmerken:

### 1. Vermeidung von Interessenkonflikten, § 11a Abs. 1 FinVermV-E

Durch § 11a Abs.1 FinVermV-E wird die Pflicht zur Vermeidung von Interessenkonflikten eingeführt. Für den Fall, dass Interessenkonflikte nicht vermieden werden können, sind nach § 11a Abs. 1 S. 2 FinVermV-E Maßnahmen zu treffen, durch die Nachteile für den Anleger ausgeschlossen werden. Eine solche Pflicht kann den zugrunde liegenden Regelungen des Art. 23 MiFID II-Richtlinie nicht entnommen werden. Die FinVermV-E geht an dieser Stelle über die MiFID-II-Regelungen hinaus. Für die Praxis ist zudem schwer vorstellbar, wie ein Finanzanlagenvermittler den Ausschluss von Nachteilen aufgrund nicht vermeidbarer Interessenkonflikte in allen Fällen nachweisen könnte.

Für nicht vermeidbare Interessenkonflikte sollten - im Einklang mit Art. 23 Abs. 2 MiFID II-Richtlinie - lediglich Maßnahmen zu treffen sein, durch die das Risiko der Beeinträchtigung von Kundeninteressen vermieden werden. Wir regen daher an § 11a Abs. 1 S. 2 FinVermV-E wie folgt anzupassen:

*Sofern ein Interessenkonflikt nicht vermieden 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. Pflicht zur Ex-Post-Kostentransparenz, § 13 Abs. 2 S. 3 FinVermV-E

Nach § 13 Abs. 2 Satz 3 FinVermV-E wird unter Verweis auf die Voraussetzungen des Art. 50 Abs. 9 MiFID II Delegierte Verordnung die Pflicht bestimmt, regelmäßig, mindestens jedoch jährlich während der Laufzeit über sämtliche Kosten und Nebenkosten zu informieren. Der Wortlaut erweckt den Eindruck, dass diese sog. „Ex-Post“-Kostenoffenlegungspflicht stets greift. Nach Art. 50 Abs. 9 MiFID II Delegierte Verordnung ist die Ex-Post-Kosteninformationspflicht allerdings u.a. daran geknüpft, dass zwischen dem Anleger und dem Vermittler/Berater eine laufende Geschäftsbeziehung unterhalten wird. Fehlt es hieran, entfällt die Pflicht.

In der Praxis des WpHG-Vertriebs geschlossener Investmentvermögen besteht weitgehend Einigkeit, dass im Anschluss an die Vermittlung eines geschlossenen Investmentvermögens regelmäßig keine solche laufende Geschäftsbeziehung besteht. Dies wird u.a. mit regelmäßig nicht vereinbarten Bestandsprovisionen, der nicht gegebenen Möglichkeit zur Rückgabe der Fondsanteile und der fehlenden Depotfähigkeit begründet.

Vor diesem Hintergrund sollte der Wortlaut des § 13 Abs. 2 S. 3 FinVermV-E sowie die Verordnungsbegründung auch zum Ausdruck bringen, dass die Pflicht zur Ex-Post-Kosteninformation nicht zwingend, sondern nur unter den Bedingungen des Art. 50 Abs. 9 MiFID II Delegierte Verordnung zur Anwendung kommt. Wir möchten dem entsprechend anregen, den Wortlaut des § 13 Abs. 2 Satz 3 FinVermV-E wie folgt anzupassen:

*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 zur Verfügung gestellt werden, sofern die Voraussetzungen des Artikel 50 Absatz 9 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 vorliegen.*

## 3. Einführung von Aufzeichnungspflichten, § 18a FinVermV-E

Die in § 18a FinVermV-E neu vorgesehenen Aufzeichnungspflichten für telefonische Vermittlungs- und Beratungsgespräche und elektronische Kommunikation führen zu einem erheblichen finanziellen und technischen Mehraufwand. Dies gilt insbesondere für die Einführung und Pflege eines zuverlässig funktionierenden Taping-Systems, aber auch der hohe Dokumentations- und Prüfungsaufwand werden äußerst zeit- und kostenintensiv sein. In der Konsequenz werden die Vorgaben viele selbständige oder in kleinen Einheiten organisierte Finanzanlagenvermittler existenziell bedrohen und zu einer Geschäftsaufgabe zwingen.

Vor diesem Hintergrund möchten wir den Verordnungsgeber bitten, nochmals kritisch zu überprüfen, ob die in § 18a FinVermV-E geregelten Pflichten vom vorgesehenen

Umfang rechtlich notwendig sind und inwiefern unter Berücksichtigung von Verhältnismäßigkeitsgesichtspunkten mildere Regelungen für Finanzanlagenvermittler möglich wären.

#### **4. Vertrieb innerhalb des bestimmten Zielmarktes, § 16 Abs. 3a FinVermV-E**

Im Einklang mit den Vorgaben des neuen § 34g Abs. 1 S. 2 Nr. 7 GewO<sup>1</sup> wird für Finanzanlagenvermittler in § 16 Abs. 3a FinVermV-E eine Pflicht zur Beschaffung des durch den konzipierenden Emittenten ermittelten Zielmarktes eingeführt. Nach § 16 Abs. 3a S. 1 FinVermV-E dürfen Finanzanlagen sodann nur an den nach § 80 Abs. 9 WpHG bestimmten Kreis von Endkunden innerhalb des Zielmarktes vertrieben werden.

§ 16 Abs. 3a FinVermV-E geht an dieser Stelle über die Vorgaben von MiFID II hinaus. Nach den MiFID II-Vorgaben können Wertpapierdienstleistungsunternehmen in begründeten Ausnahmefällen Finanzinstrumente auch außerhalb des ermittelten Zielmarktes vertreiben, s. hierzu ESMA-Leitlinien zu den Produktüberwachungsanforderungen der MiFID II (Ziff 52 ff.) sowie BaFin-MaComp (BT 5.3.6.). Dies gilt nach den ESMA-Leitlinien insbesondere dann, wenn sich aus der Geeignetheitsprüfung ein gegenüber dem identifizierten Zielmarkt abweichendes Ergebnis ergibt (s. Ziff. 53).

Es ist kein Grund ersichtlich, warum nicht auch im Rahmen des Vertriebes nach der FinVermV eine entsprechende Abweichung vom Zielmarkt im Einklang mit den Vorgaben der ESMA-Leitlinien möglich sein sollte.

§ 16 Abs. 3a FinVermV-E sollte dies berücksichtigen. Wir regen eine entsprechende Klarstellung an.

#### **5. Übergangsregelung**

Der vorgelegte Entwurf enthält keine Übergangsregelung. Die neuen Anforderungen bedingen einen praktischen Vorlauf für organisatorische, technische und ggf. personelle Vorkehrungen. Dies gilt nicht nur, aber insbesondere für die Einführung der „Taping“-Pflichten in § 18a FinVermV-E. Da ein Verstoß gegen diese zudem in den Katalog der Ordnungswidrigkeiten (§ 26 FinVermV) aufgenommen wird, bestünde ohne eine Übergangsregelung die Gefahr, dass viele Finanzanlagenvermittler unmittelbar die Begehung einer Ordnungswidrigkeit riskieren.

Vor diesem Hintergrund empfehlen wir einen Übergangszeitraum von mindestens sechs Monaten nach Inkrafttreten.

---

<sup>1</sup> Gemäß des durch den Bundestag am 11. Oktober 2018 beschlossenen Gesetzes zur Änderung des Akkreditierungsstellengesetzes und der Gewerbeordnung.

## 6. Sonstiges

Nachfolgend möchten wir kleinere technisch-redaktionelle Ungereimtheiten anmerken:

- § 18a Abs. 1 Satz 3 FinVermV-E stellt klar, dass der Gewerbetreibende im Rahmen der Aufzeichnungspflichten personenbezogene Daten verarbeiten darf. Im Einklang mit § 83 Abs. 3 WpHG sollte neben der Verarbeitung auch die Erhebung und Nutzung umfasst sein.
- Nach § 18 Abs. 5 S. 2 FinVermV-E darf die Auswertung der Aufbewahrungspflicht durch den Gewerbetreibenden oder ein zu benennenden Beschäftigten erfolgen. Durch die Formulierung wird nicht abschließend klar, ob tatsächlich nur ein oder auch mehrere Beschäftigte gemeint sind. Im Einklang mit § 83 Abs. 9 WpHG sollte klarstellend von „ein oder mehreren“ Beschäftigten die Rede sein.
- In § 22 Abs. 2 S. 1 Nr. 1a FinVermV-E ist am Ende das Wort „gilt“ doppelt und daher zu streichen: „Hinsichtlich der Anforderungen an die Aufzeichnungspflicht gilt Artikel 58 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 der Kommission ~~gilt~~ entsprechend.“
- In Anlage 1 (zu § 1 Abs. 2) wird hinsichtlich der Anforderungen an die Sachkundeprüfung unter Ziff. 2.4.2.5. das Vermögensanlagen-Informationsblatt genannt. Die Formulierung berücksichtigt nur die im Bereich der Vermögensanlagen verwendete Kurzinformation. Für Investmentfonds gibt es die wesentliche Anlegerinformation und voraussichtlich ab 1. Januar 2020 das Basisinformationsblatt nach der PRIIPs-Verordnung. Die Formulierung sollte allgemeiner gehalten sein, bspw. „Kurzinformationsblatt“.

Für Rückfragen stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung.



Frederik Voigt  
Abteilungsleiter Investitionskapital