

# investment intern



Der **markt intern** Insiderreport für  
Vermittler und Vermögensverwalter  
• unabhängig • kritisch • anzeigefrei

## MiFID II – Was kommt noch alles auf freie Finanzvermittler zu?

Die Regulierung des Finanzsektors hat ihre Tücken, wird aber von Gesellschaft, Verbraucherschützern und der ihnen weitgehend folgenden Politik für unabdingbar gehalten. Insbesondere die mittelständische Kreditwirtschaft beklagt dabei eine ungenügende Differenzierung. Mit Fallstricken versehen ist die Regulierung jedoch auch im Hinblick auf freie Finanzberater. So steht gerade die Verabschiedung des Änderungsentwurfs der Finanzmarktrichtlinie (**MiFID II**) durch das **Europäische Parlament** in der vergangenen Woche im Fokus der Medien, nachdem sich Anfang April Vertreter des EU-Parlaments, des Rates und der EU-Kommission in den **'Trilog'**-Verhandlungen endgültig auf die Novelle verständigt hatten. Die neuen Regelungen im Überblick: ++ MiFID II sieht vor, dass Vermittler von Finanzprodukten künftig 'Interessenkonflikte' offenlegen müssen ++ Um ein totales Provisionsverbot ist die Branche offenbar zunächst herumgekommen: Die Beratung bei eingeschränkter Produktauswahl darf weiterhin auf Provisionsbasis erfolgen. Provisionen sind jedoch offenzulegen, dies nennt sich 'Total Cost Disclosure' (Offenlegung der Gesamtkosten inklusive Beratung) ++ Unabhängige Beratung ist künftig provisionsfrei und gegen Honorar durchzuführen ++ Vermittler müssen prüfen, ob ein bestimmtes Produkt für den jeweiligen Kunden geeignet ist (komplexe und nicht-komplexe Anlageprodukte). Komplexe Produkte müssen nachhaltig erklärt werden und dürfen auch nicht uneingeschränkt an Privatanleger vertrieben werden ++ Finanzanlagevermittler sind verpflichtet, ihre Kunden regelmäßig über Entwicklung und Kosten der vermittelten Vermögensanlagen zu informieren.



Was sagen Fonds-Experten zu den neuen Regelungen, die von den EU-Mitgliedstaaten innerhalb von 30 Monaten in nationales Recht umgesetzt werden müssen? Wir haben **Jürgen Dumschat** gefragt, Geschäftsführer der **AECON Fondsmarketing GmbH**, wie er einige Kernpunkte bewertet. Zu der Offenlegung von 'Interessenkonflikten' meint er: *"Es muss erst mal definiert werden, was denn ein Interessenkonflikt ist. Ist es vielleicht schon die besser aufbereitete Präsentation für ein eigentlich schlechteres Produkt? Sind es die höheren Sympathiewerte des Sales-Mitarbeiters, der das schlechtere Produkt promotet? Ist es die Bewirtung bei einer Lunch-Präsentation oder der Kugelschreiber beim Besuch des Messestandes? Ich bin gespannt, was der Finanzanlageberater künftig alles in sein Zuwendungsverzeichnis aufnehmen muss."* Zu Honorarberatung gegenüber der auf Provisionsbasis: *"Hier müsste man erst mal klären, wie denn ein Honorarberater zu honorieren sein wird. Die Mehrzahl der Honorarberater berechnet nämlich einen %-Satz vom betreuten Anlagevolumen. Damit ist der 'Honorarberater' genauso wie der Provisionsberater unmittelbar am Abschluss interessiert. Kann er noch interessenkonfliktfrei beraten? Unter 'echter Honorarberatung' kann man eigentlich nur eine Honorierung des tatsächlichen Arbeitsaufwandes – unabhängig vom Ergebnis – verstehen. Dies ginge nur und ausschließlich über fixe Stundensätze oder Pauschalhonorare für eine klar definierte Beratung, die vollkommen unabhängig davon sein müsste, ob der Anlageinteressent den Rat dann befolgt oder nicht. Andernfalls wäre es doch vollkommen egal, ob ein Provisionsberater eine – dem Kunden gegenüber detailliert offen gelegte – Provision vom Anbieter erhält oder ob er ein Honorar in gleicher Höhe vom Kunden erhält. Das Honorar aufprozentualer Basis vom Bestand als 'unabhängiger' zu etikettieren, ist Augenwischerei, da auch hier lieber Fonds mit hoher Bestandsprovision angeboten werden, um das Honorar über die Rückerstattung der Bestandsprovision optisch niedrig zu halten."*

Zur Prüfung der Vermittler hinsichtlich komplexer und nicht-komplexer Anlageprodukte erklärt Dumschat: *"Wenn ich die MiFID II richtig lese, dann muss der unabhängige Berater (also der Honorarberater) künftig ein eigenes Research nachweisen. Ob dies neben der Akquisition, der Beratung und Betreuung von Mandanten 'nebenbe-*

Ihr direkter Draht ...  
**02 11 / 66 98 - 199**  
Fax: 02 11 / 69 12 - 440  
e-mail: [imi@markt-intern.de](mailto:imi@markt-intern.de)  
... für den vertraulichen Kontakt

Investment Intern – Redaktion/Verlagsgruppe markt intern: Herausgeber Dipl.-Ing. Günter Weber, Verlagsdirektoren BwL/WVA Andre Bayer, Olaf Weber; Redaktionsdirektoren Rechtsanwalt Lorenz Huck, Dipl.-Kfm. Uwe Kremor, Heidi Schouner, Rechtsanwalt Corni Weber; Abteilungsleiter Rechtsanwalt Caero Clomans, Dipl.-Kfm. Christoph Dietl, Dipl.-Kfm. Karl-Heinz Klein, Dipl.-Vwt. Hans-Jürgen Lenz, Dipl.-Ök. Kirk Mangels, Dipl.-Vwt. Stephan Schenk; Chef vom Dienst BwL/WVA Andre Bayer.

markt intern Verlag GmbH, Grafenburger Allee 30, D-40237 Düsseldorf, Telefon 0211-6698-0, Telefax 0211-6698-93, [www.markt-intern.de](http://www.markt-intern.de), Geschäftsführer Hans Bayer, Dipl.-Ing. Günter Weber; Prokuristen BwL/WVA Andre Bayer, Dipl.-Kfm. Uwe Kremor, Rechtsanwalt Corni Weber, Olaf Weber; Justiziar Rechtsanwalt Dr. Gregor Kuntz-Kaufhold, Gerichtsstand Düsseldorf. Verantwortlich nur mit schriftlicher Genehmigung des Verlages. Druck: Theodor Grube GmbH, Breite Straße 20, 40670 Meerbusch. Anzeigen, bezahlte Beiträge sowie Provisionen werden zur Wahrung der Unabhängigkeit nicht angenommen. ISSN 1431-1291

# investment intern



Der **markt intern** Insiderreport für  
Vermittler und Vermögensverwalter  
• unabhängig • kritisch • anzeigefrei

rüflich' erledigt werden kann, wage ich zu bezweifeln. Die zusätzliche Kategorisierung von Fonds als 'komplexe Produkte' wird das Leben sicher nicht vereinfachen, zumal nach derzeitigem Stand selbst Garantiefonds als 'komplex' einzuordnen wären." Die regelmäßige Offenlegung der Kosten bzw. erhaltenen Provisionen von vermittelten Vermögensanlagen sieht Dumschat hingegen technisch als das kleinste Problem, da jede halbwegs vernünftige Plattform heutzutage über die Möglichkeit verfügt, diese Informationen im Reporting zu ergänzen.

Auch der **BVI** äußert sich in einer Stellungnahme gegenüber 'imi'. Ein Sprecher erklärt zunächst: "Interessenkonflikte müssen die Berater auch bisher schon gegenüber dem Kunden offenlegen. Insofern ändert sich durch die MiFID nichts." Zur Honorarberatung und Abgrenzungsthematik heißt es: "Honorar- und Provisionsberatung bleiben gleichwertig nebeneinander bestehen. Der EU-Gesetzgeber unterstützt ausdrücklich den Wettbewerb zwischen den beiden Vertriebsmodellen. Dem einzelnen Berater bleibt die Entscheidung überlassen, ob er mit der Bezeichnung 'unabhängig' wirbt, dann aber auf Vertriebsprovision verzichten muss. Das in Deutschland bereits 2013 verabschiedete **Honoraranlageberatungsgesetz** folgt dem gleichen Prinzip. Der Erhalt der Provisionsberatung sichert auch Kleinanlegern den Zugang zu finanzierbaren Beratungsleistungen. Diese Art der Beratung wird daher auch in Zukunft gefragt sein." Und zu der Differenzierung bei den Anlageprodukten: "Die Unterscheidung zwischen 'komplexen' und 'nicht-komplexen' Anlageprodukten gab es schon bisher. Neu ist, dass nach der MiFID nun auch bestimmte OGAW-konforme Publikumsfonds als 'komplex' eingestuft werden können. Das trifft paradoxerweise auch einige Garantiefonds. Der beratungsfreie 'execution only'-Vertrieb dieser Fonds, beispielsweise über Direktbanken oder Fondsplattformen, wird daher künftig nicht mehr möglich sein. Es ist aber widersinnig, ausgerechnet wenig riskante Fondstypen im Vertrieb einzuschränken. Hier schießt der EU-Gesetzgeber über das Ziel hinaus."

**'imi'-Fazit:** Wie der Gesetzgeber die Spielräume bei der MiFID II-Umsetzung nutzen wird, bleibt abzuwarten. Es gibt aber verschiedene Möglichkeiten der Ausgestaltung und 'imi' wird diesen Prozess begleiten und, wo nötig, für die Interessen der freien Finanzanlageberater streiten und eingreifen. Offenbar stehen die Weichen, wie von Verbraucherschützern gewünscht, in Richtung Honorarberatung. Darf das dazu führen, dem bewährten Provisionsmodell das Wasser abzugraben? Wie ist Ihre Meinung? Wir behalten das Thema auf alle Fälle für Sie im Blickpunkt!

Ihr direkter Draht ...  
 **02 11 / 66 98 -199**  
Fax: 02 11 / 69 12 -440  
e-mail: [imi@markt-intern.de](mailto:imi@markt-intern.de)  
... für den vertraulichen Kontakt

Investment Intern - Redaktion/Verlagsgruppe markt intern: Herausgeber Dipl.-Ing. Günter Weber, Verlagsdirektoren BwL/VWA Andre Bayer, Olaf Weber; Redaktionsdirektoren Rechtsanwalt Lorenz Huck, Dipl.-Kfm. Uwe Kremer, Heidi Schöner, Rechtsanwalt Corst Weber; Abteilungsleiter Rechtsanwalt Georg Clomans, Dipl.-Kfm. Christoph Dietl, Dipl.-Kfm. Karl-Heinz Klein, Dipl.-Vwt. Hans-Jürgen Lenz, Dipl.-Ök. Kirk Mangels, Dipl.-Vwt. Stephan Schenk; Chef vom Dienst BwL/VWA Andre Bayer.

markt intern Verlag GmbH, Grafenburger Allee 30, D-40237 Düsseldorf, Telefon 0211-6698-0, Telefax 0211-6698-93, [www.markt-intern.de](http://www.markt-intern.de). Geschäftsführer Hans Bayer, Dipl.-Ing. Günter Weber; Prokuristen BwL/VWA Andre Bayer, Dipl.-Kfm. Uwe Kremer, Rechtsanwalt Corst Weber, Olaf Weber; Justiziar Rechtsanwalt Dr. Gregor Kuntze-Kaufhold. Gerichtsstand Düsseldorf. Vervielfältigung nur mit schriftlicher Genehmigung des Verlages. Druck: Theodor Grube GmbH, Breite Straße 20, 40670 Meerbusch. Anzeigen, bezahlte Beiträge sowie Provisionen werden zur Wahrung der Unabhängigkeit nicht angenommen. ISSN 1431-1291