

VuV e.V. | Stresemannallee 30 | 60596 Frankfurt am Main

Bundesministerium für Finanzen

[REDACTED]

Wilhelmstr. 97
10117 Berlin

Nur per E-Mail an:

VIIB5@bmf.bund.de [REDACTED]

Ihre Zeichen/Nachricht vom

Unser Zeichen

Telefon, Name
[REDACTED]

Frankfurt, den 09.01.2020

Entwurf eines Gesetzes zur Übertragung der Aufsicht über Finanzanlagenvermittler auf die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht

[REDACTED]

zu dem Referentenentwurf des Gesetzes zur Übertragung der Aufsicht über Finanzanlagenvermittler auf die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (im nachfolgenden „Referentenentwurf“) vom 23. Dezember 2019 nehmen wir wie folgt Stellung:

1. Wer wir sind

Als Verband vertreten wir die beruflichen Interessen der (banken-) unabhängigen Vermögensverwalter mit Zulassung der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) u.a. zur Finanzportfolioverwaltung. Die Gesamtzahl der in Deutschland zugelassenen (bank-) unabhängigen Vermögensverwalter beläuft sich auf ca. 450 Unternehmen. Davon sind dem VuV derzeit knapp 300 Mitgliedsinstitute angeschlossen. Wir schätzen das durch unsere Mitglieder betreute Volumen auf mehr als 100 Mrd. EUR. Unsere Mitgliedsunternehmen sind überwiegend eigentümergeführte mittelständische Unternehmen. Im Durchschnitt beschäftigt ein Mitgliedsunternehmen rund 10 Mitarbeiter und betreut ein Kundenvolumen von ca. 300 Millionen EUR. Daneben bestehen (noch) einige kleinere Institute mit rund 5 Mitarbeitern, aber auch (einige wenige) große Institute mit rund 120 Mitarbeitern und mehreren Milliarden als betreutes Volumen.

2. Zusammenfassung

Wir **begrüßen** zunächst den Vorschlag einer einheitlichen Aufsichtsstruktur unter dem Dach der BaFin auch für die bisher der Gewerbeordnung unterliegenden Finanzunternehmen (Finanzanlagenvermittler+Honorar-Finanzanlagenberater gemäß § 34f und § 34h, künftig: Finanzanlagendienstleister = Finanzanlagenvermittler+Honorar-Finanzanlagenberater nach § 96a WpHG neu). Der Referentenentwurf zeigt zutreffend auf, dass die unterschiedlichen Zuständigkeiten für die Aufsicht von Finanzanlagenvermittler zu einer organisatorischen Zersplitterung der Aufsicht geführt haben, bei der letztlich auch Qualitätseinbußen zu befürchten sind. Wir können uns kaum vorstellen, dass die für die Gewerbeüberwachung zuständigen Verwaltungsbehörden über eine gleichwertige Expertise und Erfahrung verfügen wie die BaFin.

Mit dem Referentenentwurf soll die Qualität der Aufsicht gefördert werden. Nach unserer Einschätzung kann sich diese Zielsetzung aber nicht nur in einer lediglich organisatorischen Angleichung der Aufsichtsstrukturen erschöpfen, sondern erfordert einen **Gleichlauf bzw. eine Anpassung auch der materiellen Anforderungen**. Eine einheitliche und qualitative Aufsicht für Finanzanlagenvermittler muss neben einer einheitlichen Zuständigkeit nämlich auch gewährleisten, dass die Aufsicht im Rahmen ihrer Zuständigkeit dieselben Geschäftsmodelle an denselben Regeln misst und danach behandelt.

Insofern ist es aus Verbandssicht nicht nachvollziehbar, weshalb in dem Referentenentwurf die aktuell bestehenden Unterschiede der Regelungen aus der Finanzvermittlungsverordnung (FinVermV) für Finanzanlagenvermittler gegenüber Finanzdienstleistungsinstituten „eins zu eins“ übernommen werden. Auch wenn die Vorschriften in der FinVermV erst jüngst an die Vorschriften der MiFID II angepasst wurden und mit dem Referentenentwurf eine Übernahme der Verhaltensvorschriften in einen neuen Abschnitt im Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) ohne materielle Anpassungen vorgesehen ist, möchten wir die Gelegenheit nutzen, nochmals auf die aus unserer Sicht **unvertretbaren aufsichtsrechtlichen Unterschiede** zwischen den für Finanzanlagenvermittler und Finanzdienstleistungsinstituten geltenden Regelungen aufmerksam zu machen.

Zusammenfassend kommen wir zu folgenden Ergebnissen:

- Der Grundsatz „**same business-same rules**“ wird für Finanzdienstleistungsinstitute und Finanzanlagenvermittler ganz offensichtlich nicht angewendet. Ein „**level playing field**“ zwischen Finanzdienstleistungsinstituten und Finanzanlagevermittlern besteht nicht. Wir schlagen daher in zwei Punkten (= Qualitätsverbesserung + EdW-Beitragspflicht) eine Angleichung zugunsten der Finanzdienstleistungsinstitute vor (vgl. nachfolgend Ziffer 3).

- Die Einführung einer weiteren Dienstleistungskategorie der „Finanzanlagen-dienstleister“ mit einem in § 96 a ff WpHG (neu) inhaltlich sich überschneidenden Anforderungskatalog vergrößert den ohnehin schon unübersichtlichen Flickenteppich der Regulierung und trägt insbesondere dazu bei, die Anleger noch mehr zu verwirren. Wir regen insoweit an, die Übertragung der Aufsicht auf die BaFin zum Anlass zu nehmen, einen in sich konsistenten und transparenten Regelungskatalog einheitlich für alle Dienstleistungen zu schaffen (vgl. nachfolgend Ziffer 4.).

3. Weder „same business-same rules“ noch „level playing field“

Bei der Regulierung und Beaufsichtigung von Instituten wurde bisher der Grundsatz „same business-same rules“ gepflegt und das „level playing field“ hervorgehoben. Beide Grundprinzipien werden hier grob verletzt.

3.1 Gleiche Geschäftsbereiche

Die neue Dienstleistungskategorie der Finanzanlagenvermittler bezieht sich nach § 96a Abs.1 WpHG (neu) auf die Anlageberatung und Anlagevermittlung betreffend

1. Anteile oder Aktien an inländischen offenen Investmentvermögen, die nach dem Kapitalanlagegesetzbuch vertrieben werden dürfen,
2. Anteilen oder Aktien an inländischen geschlossenen Investmentvermögen, geschlossenen EU-Investmentvermögen oder ausländischen geschlossenen Investmentvermögen, die nach dem Kapitalanlagegesetzbuch vertrieben werden dürfen,
3. Vermögensanlagen im Sinne des § 1 Abs.2 des Vermögensanlagegesetzes.

Auch Finanzdienstleistungsinstitute (und im Übrigen auch Kreditinstitute) erbringen (neben) der „Finanzportfolioverwaltung“ in zunehmenden Umfang **auch** die „Anlagevermittlung“ und „Anlageberatung“ in Bezug auf die in § 96a Abs.1 Nr.1-3 genannten (begünstigten) Finanzinstrumente. Insbesondere der Vertrieb von selbst initiierten (und als externe Anlageberater oder ausgelagerter Portfoliomanager betreuten) Investmentfonds gewinnt einen immer höheren Anteil der Geschäftstätigkeiten unserer Mitglieder (neben der klassischen Vermögensverwaltung von Einzeldepots). Die dem VuV angeschlossenen rund 300 Verbandsmitglieder haben ca. 500 eigene Investmentfonds initiiert. Diese werden u.a. im Wege der Anlageberatung und Anlagevermittlung von den Mitgliedern an deren Kunden vertrieben.

Damit besteht zwischen Finanzanlagenvermittlern und Finanzdienstleistungsinstituten **insoweit** ein identischer Geschäftsbereich, d.h. ein „**same business**“.

3.2 Ungleiche Regelungen („no same rules“)

Der (insoweit) identische Geschäftsbereich wird aber durch völlig unterschiedliche Regelungen reguliert.

- **Qualitätsverbesserung bei Zuwendungen**

Während Finanzdienstleistungsinstitute auch bei dem Vertrieb der o.g. Finanzinstrumente im Wege der Anlageberatung oder Anlagevermittlung bei dem Erhalt von Zuwendungen eine Qualitätsverbesserung für den Kunden gewährleisten und nachweisen müssen (§ 70 Abs.1 WpHG), sieht der Referentenentwurf hierzu für Finanzanlagenvermittler keine äquivalente Regelung vor. Nach § 96m Abs.1 WpHG (neu) besteht lediglich die Pflicht zu Offenlegung sowie das Gebot, dass die Zuwendung nicht die Verpflichtung, im bestmöglichen Interesse des Kunden zu handeln, entgegensteht. D.h., dass anders als Finanzdienstleistungsinstitute, die Finanzanlagenvermittler die vereinnahmten Zuwendungen **sowohl für sämtliche Betriebsausgaben (z.B. für Personalkosten oder Büromiete) als auch als Betriebsgewinn verwenden dürfen**. Auch die von Finanzdienstleistungsinstituten für jede einzelne Zuwendung im Zuwendungs- und Verwendungsverzeichnis aufwendig zu führende Nachweise, worin nun der konkrete Mehrwert für den Kunden besteht, der über die gesetzlichen Anforderungen hinausgeht (vgl. MaComP BT Nr.10), entfallen.

- **Prüfung der Einhaltung der aufsichtsrechtlichen Pflichten**

Finanzdienstleistungsunternehmen müssen einmal jährlich durch einen geeigneten Prüfer prüfen lassen, ob die aufsichtlichen Pflichten eingehalten werden (§ 89 WpHG). In diesem Zusammenhang sieht der Referentenentwurf keine vergleichbare Regelung für Finanzanlagenvermittler vor. In § 96u WpHG (neu) ist lediglich für Vertriebsgesellschaften vorgesehen, dass die BaFin selbst die Einhaltung der Regelungen jährlich überprüft.

- **Zuordnung zu einer gesetzlichen Entschädigungseinrichtung**

Finanzdienstleistungsinstitute sind nach dem Anlagerentschädigungsgesetz zwingend einer Entschädigungseinrichtung zugeordnet (§§ 1 und 2 Anlegerentschädigungsgesetz - AnlEntG). Das bedeutet, dass die Erträge aus der Anlageberatung/Anlagevermittlung betreffend die in § 96a Abs. 1 Nr.1– 3 WpHG neu (vgl. oben Ziffer 3.1) genannten Finanzinstrumente der Beitragspflicht zur Entschädigungseinrichtung der

Wertpapierhandelsunternehmen unterliegen. Der Beitragssatz beträgt je nach Geschäftsmodell zwischen 1,23 % und 3,85% der insoweit erzielten Erträge (§ 2a EdW-Beitragsverordnung).

In dem Referentenentwurf ist nicht vorgesehen, dass Finanzanlagendienstleister als Institute im Sinne des AnlEntG eingestuft werden. Damit entfällt für Finanzanlagendienstleister eine Beitragspflicht zur Entschädigungseinrichtung, obgleich identische Finanzdienstleistungsgeschäfte erbracht wurden.

3.3 Ungleichbehandlungen sind nicht nachvollziehbar

Soweit die identischen Finanzdienstleistungen einer unterschiedlichen Regelung zugeführt werden, fehlt nach unserer Bewertung hierfür jedwede sachliche Rechtfertigung.

Nicht nachvollziehbar ist, warum Finanzdienstleistungsinstitute beim Vertrieb der unter § 96a Abs.1 Nr.1 bis 3 WpHG neu genannten begünstigten Finanzinstrumente (vgl. oben Ziffer 3.1) dem Qualitätsverbesserungsgebot unterliegen. Wenn die der Regelung des § 96m WpHG (neu) zugrunde liegende Überlegung richtig ist, dass beim Vertrieb dieser Produkte im Wege der Anlageberatung und Anlagevermittlung bestehen Interessenkonflikte nicht verlangt, dass die Zuwendung auf eine Qualitätsverbesserung für den Kunden ausgelegt sein muss, gilt dies zwingend auch für Finanzdienstleistungsinstitute.

Entsprechendes gilt auch für die jährliche Überprüfung der Einhaltung der aufsichtsrechtlichen Vorgaben sowie für die Zuordnung zu einer Entschädigungseinrichtung (für diesen Geschäftsbereich). Wenn es richtig ist, dass der Vertrieb der „begünstigten Produkte“ (vgl. § 96 Abs.1 Nr.1-3 WpHG neu und oben Ziffer 3.1) nicht jährlich überprüft werden muss und die insoweit erzielten Erträge auch keiner Beitragspflicht zur Entschädigungseinrichtung unterliegen, ist für Finanzdienstleistungsinstitute keine Schlechterstellung legitimierbar.

Der Umstand allein, dass Finanzdienstleistungsinstitute neben dem Vertrieb der insoweit „begünstigten Produkte“ auch noch Finanzportfolioverwaltung, Anlageberatung und Anlagevermittlung in Bezug auf nicht begünstigte Produkte erbringen (z.B. Aktien), rechtfertigt weder deren Benachteiligung noch eine Besserstellung der Finanzanlagevermittler. Auch im Sinne des Anlegerschutzes ist die Differenzierung bei einer identischen Finanzdienstleistung schlechterdings nicht nachvollziehbar.

Von einem „level playing field“ oder gar „same rules“ kann daher keine Rede sein.

3.4 Vorschlag

Aus unserer Sicht muss aus Gründen der Gleichbehandlung vorgesehen sein, dass beim Vertrieb der in § 96 a Abs.1 Nr.1-3 WpHG neu (vgl. oben Ziffer 3.1) genannten Produkte per Anlageberatung oder Anlagevermittlung auch bei Finanzdienstleistungsinstituten

- das Qualitätsverbesserungsgebot in § 70 Abs.1 WpHG insoweit entfällt
und
- die insoweit erzielten Erträge von der Beitragsbemessungsgrundlage für die EdW-Beitragspflicht (§ 2 Abs.1 EdW-Beitragsverordnung) abgezogen werden können.

4. Zusätzliche Kategorie „Finanzanlagendienstleister“ stiftet Verwirrung

Für die neu eingeführte Kategorie der „Finanzanlagendienstleister“, innerhalb derer dann nochmals zwischen Finanzanlagenvermittler und Honorar-Finanzanlagenberater unterschieden wird, vergrößert den ohnehin jetzt schon kaum übersehbaren Regulierungsflickenteppich der Finanzdienstleistungen und trägt zur Verwirrung bei. Insbesondere für Anleger sind die unterschiedlichen Begrifflichkeiten unverständlich.

Unter der Aufsicht der BaFin stehen damit u.a.

- Finanzdienstleistungsinstitute bzw. Wertpapierdienstleistungsunternehmen, bei den zwischen Finanzportfolioverwaltung, Anlageberatung, Anlagevermittlung, Abschlussvermittlung und Honoraranlageberatung unterschieden wird,
- Finanzanlagendienstleister, bei denen zwischen Finanzanlagenvermittlung und Honorar-Finanzanlagenberatung differenziert wird.

Schon diese verschiedenen Kategorien sind für normale Anleger kaum verständlich und verwirrend.

Für die Finanzanlagendienstleister werden in den §§ 96a bis 96w WpHG (neu) aber auch Regelungen eingeführt, die an den Vorgaben für Finanzdienstleistungsinstitute zwar sachlich angelehnt sind (u.a. Zielmarkt und Geeignetheitserklärung), sich aber dann doch im Detail unterscheiden.

Schon gesetzestechnisch ist eine derartige Wiederholung bzw. in Detailbereichen abweichende Parallelregelung von identischen Sachverhalten in einem Gesetzeswerk missglückt. Auch aus Sicht der Anleger ist es kaum nachvollziehbar, warum die Beratung bzw.

Vermittlung z.B. eines Investmentfonds bei einem Finanzdienstleister anderen Formalien mit anderen Begrifflichkeiten und Normbezügen unterliegt als gegenüber einem Finanzanlagendienstleister. Vom Finanzdienstleistungsinstitut erhält der Anleger bei einer Anlageberatung eine Geeignetheitserklärung mit dem Hinweis auf § 64 Abs.5 WpHG. Vom Finanzanlagenvermittler erhält der Anleger eine Geeignetheitserklärung nach § 98n WpHG (neu).

Für Verwirrung sorgt insbesondere auch, dass bei einer Vermittlung der Finanzanlagenvermittler eine Selbstauskunft über die vorhandenen Vermögenswerte einzuholen ist, wenn die beabsichtigte Anlage bestimmte Schwellenwerte überschreitet (§ 96 Abs.4 WpHG neu). Bei Finanzdienstleistungsinstituten sind die vorhandenen Vermögenswerte indes nicht Gegenstand der vorgeschriebenen Angemessenheitsprüfung.

Des Weiteren dürfte es kaum verständlich sein, warum der Vertrieb z.B. eines Investmentfonds bei einem Finanzanlagenvermittler auch gegenüber Fehlberatung und sonstigen Pflichtverletzungen durch eine Pflichtversicherung abgesichert ist (§ 96c Abs.3 WpHG neu), während dies bei einer identischen Dienstleistung gegenüber einem Finanzdienstleistungsinstitut nicht vorgeschrieben ist. Demgegenüber besteht beim Finanzdienstleistungsinstitut „nur“ eine Entschädigungspflicht für nicht erfüllte Wertpapierverbindlichkeiten, die aber eine „normale“ Schlechterfüllung des Vertrages gerade nicht erfasst. Aus unserer Sicht rechtfertigt der Umstand allein, dass sich die Dienstleistung der Finanzanlagendienstleister auf bestimmte Produkte beschränkt, es nicht, dass aus diesem Grunde in einem Sonderabschnitt ein überwiegend ähnliches aber oftmals auch abweichendes Regulierungsregime eingeführt wird, das alle Beteiligten (Anbieter und Kunden) verwirrt.

Insoweit wird **angeregt**, die in der Sache richtige Übertragung der Aufsicht auf die BaFin zum Anlass zu nehmen, einen in sich konsistenten Regelungskatalog zu schaffen. Dieser sollte der die Aufsicht der BaFin unterliegenden Finanzdienstleistungen einheitlich und transparent so regulieren, dass insbesondere dem Anleger verständlich wird, bei welcher Dienstleistung welche Vorgaben zu erfüllen sind. Ein möglicher Weg könnte sein, dass nur diejenigen Regelungen in dem Sonderabschnitt aufgenommen werden, die für Finanzanlagendienstleister nicht gelten. Das wäre transparent und würde allen Beteiligten die Umsetzung vereinfachen.

Gerne stehen wir Ihnen für weitere Gespräche zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen

[Redacted signature]

[Redacted signature]