

FPSB Deutschland · Eschersheimer Landstraße 61-63 · 60322 Frankfurt am Main

Financial Planning Standards Board Deutschland e.V.  
Eschersheimer Landstraße 61-63  
60322 Frankfurt am Main

Bundesministerium der Finanzen  
Referat VII B 5  
Wilhelmstraße 97  
10117 Berlin

Tel +49 (0) 69 9055938-0 Fax +49 (0) 69 9055938-10  
E-Mail [info@fbsb.de](mailto:info@fbsb.de) Web [www.fpsb.de](http://www.fpsb.de)

Bank Commerzbank Frankfurt  
IBAN DE14 5004 0000 0310 0021 00  
BIC COBADEFFXXX

USt-ID DE 213710041  
VR 11286 Frankfurt am Main

Frankfurt, den 12.03.2019

## **Konsultation zu Erfahrungen und möglichem Änderungsbedarf im Hinblick auf die EU-Finanzmarktrichtlinie (MiFID II) und die EU-Finanzmarktverordnung (MiFIR); Stellungnahme des FPSB Deutschland**

Sehr geehrte Damen und Herren,

████████████████████

gerne folgen wir Ihrer Einladung vom 7. Januar 2019, unsere Erfahrungen und Verbesserungsvorschläge zu MiFID II zu präsentieren.

Der FPSB Deutschland e.V. repräsentiert 1.747 Zertifikatsträger, fast alle tätig als Finanzberater für Privathaushalte. Unsere Zertifikatsträger beraten zum einen in Sparkassen, Volksbanken, großen und kleinen Privatbanken, zum anderen ist ca. die Hälfte als freie Berater organisiert, darunter zahlreiche Honorarberater. Somit repräsentieren die Erfahrungen unserer Zertifikatsträger ein breites Spektrum von Marktteilnehmern. Gemeinsam ist unseren Zertifikatsträgern die exzellente Qualität ihrer Ausbildung, die weit über jedes Gesetz hinausgehende ständige Weiterbildung und die strengen Anforderungen der Landesregeln des FPSB Deutschland. Die Zertifikatsträger haben aufgrund ihrer Ausbildung Kenntnisse in den Bereichen Bank- und Börsenprodukte, Immobilien, Versicherungen und Beteiligungen. Erklärtes Ziel des FPSB ist die Etablierung und Sicherstellung der Beratungsqualität in der Finanzindustrie auf hohem Niveau mittels national und international anerkannter Zertifizierungsstandards.

Wir haben unsere Zertifikatsträger aufgefordert, von Praxiserfahrungen mit MiFID II zu berichten, aus den zahlreichen Antworten heraus haben wir für Sie dieses Feedback zusammengefasst.

---

**CFP® Certification** *Global excellence in financial planning*



**Certified Financial Planner® CFP®**  
Die oben gezeigten Zertifizierungszeichen sind außerhalb der USA Eigentum des Financial Planning Standards Board Ltd. Und werden Einzelpersonen verliehen, die die Zertifizierungsvoraussetzungen erfüllen und kontinuierlich unter Beweis stellen. Zertifizierungsgeber ist der Financial Planning Standards Board Deutschland e.V.



**Certified Foundation and Estate Planner® CFEP®**  
Der Financial Planning Standards Board Deutschland e.V. ist Eigentümer und Zertifizierungsgeber der oben gezeigten Zertifizierungszeichen. Sie werden Einzelpersonen verliehen, die die Zertifizierungsvoraussetzungen erfüllen und kontinuierlich unter Beweis stellen.



**EFA European Financial Advisor**  
Der Financial Planning Standards Board Deutschland e.V. ist Zertifizierungsgeber der oben gezeigten Zertifizierungszeichen. Sie werden Einzelpersonen verliehen, die die Zertifizierungsvoraussetzungen erfüllen und kontinuierlich unter Beweis stellen.

## Aufzeichnungspflicht („Taping“)

Unsere Zertifikatsträger sind überwiegend in der persönlichen Kundenbetreuung für ein gehobenes und anspruchsvolles Klientel tätig. Für diese Kunden sind Werte wie „Erreichbarkeit des Beraters“ und „Verschwiegenheit“ von großer Bedeutung. Kundengespräche finden regelmäßig statt, oft persönlich, aber eben auch über Handy oder Videochat. Die Tatsache, dass solche Gespräche aufgezeichnet werden, empfinden viele Kunden als grenzüberschreitend und als eine Verletzung ihrer Privatsphäre. Den Hinweis, so sollten sie vor Falschberatungen geschützt werden, empfinden viele als unnötig, da...

- a) zusätzlich eine schriftliche Dokumentation der Empfehlungen existiert
- b) in langjährigen Kundenbeziehungen diese Art des Misstrauens als übertrieben wahrgenommen wird
- c) die Ethikregeln des FPSB Deutschland und der gute Leumund der Zertifikatsträger als ausreichender Schutz gegen Fehlberatungen gesehen werden.

In der Praxis stellt die Aufzeichnung die Berater vor kaum zu überwindende Hindernisse, da nicht wenige Kundengespräche spontan vom Kunden auf das Mobiltelefon des Beraters initiiert werden und eine Aufzeichnung z.B. während des Autofahrens nicht verlässlich möglich ist.

Es drängt sich der Eindruck auf, dass der Gesetzgeber vom Bild eines immer in seiner Bankfiliale sitzenden Anlageberaters ausgegangen ist, der aktiv Kunden anruft, um Anlagetipps zu geben und zu „verkaufen“. Die Realität unserer Zertifikatsträger ist nicht selten der reisende Berater, der von seinen Kunden angerufen wird und um Stellungnahme zu Ideen des Kunden oder zum aktuellen Weltgeschehen gebeten wird.

## Geeignetheitserklärung

Der Wechsel von der Beratungsdokumentation zur Geeignetheitsprüfung wird überwiegend positiv beurteilt. Die Geeignetheitserklärung kann vor dem Beratungsgespräch (i.d.R. elektronisch) erzeugt werden und liegt dann als Diskussionsgrundlage im Kundengespräch vor. Dies erleichtert vor allem Beratungsgespräche, die in den Räumen des Kunden stattfinden.

Die erweiterten Vorgaben für die Erstellung des Kundenprofils werden ebenfalls als überwiegend positiv wahrgenommen. Die Verwendung von psychologischen Testverfahren und Verlusttragfähigkeitsrechnungen war für zahlreiche unserer Zertifikatsträger schon seit Jahren eine Selbstverständlichkeit, daher begrüßen wir die erfolgte Professionalisierung durch MiFID II an dieser Stelle ausdrücklich.

Negativ wurde angemerkt, dass die Geeignetheitserklärung nur das Ergebnis eines Gespräches dokumentiert, und nicht wie früher bei der Dokumentation den Gesprächsverlauf.

---

**CFP® Certification** *Global excellence in financial planning*



**Certified Financial Planner® CFP®**  
Die oben gezeigten Zertifizierungszeichen sind außerhalb der USA Eigentum des Financial Planning Standards Board Ltd. Und werden Einzelpersonen verliehen, die die Zertifizierungsvoraussetzungen erfüllen und kontinuierlich unter Beweis stellen. Zertifizierungsgeber ist der Financial Planning Standards Board Deutschland e.V.



**Certified Foundation and Estate Planner® CFEP®**  
Der Financial Planning Standards Board Deutschland e.V. ist Eigentümer und Zertifizierungsgeber der oben gezeigten Zertifizierungszeichen. Sie werden Einzelpersonen verliehen, die die Zertifizierungsvoraussetzungen erfüllen und kontinuierlich unter Beweis stellen.



**EFA European Financial Advisor**  
Der Financial Planning Standards Board Deutschland e.V. ist Zertifizierungsgeber der oben gezeigten Zertifizierungszeichen. Sie werden Einzelpersonen verliehen, die die Zertifizierungsvoraussetzungen erfüllen und kontinuierlich unter Beweis stellen.

## Anforderungen an Kostentransparenz

Grundsätzlich begrüßen der FPSB Deutschland und seine Zertifikatsträger jede Maßnahme, die dazu führt, dass Kunden bessere Entscheidungen treffen können. Daher enthalten unsere Standesregeln bereits seit Jahrzehnten die Verpflichtung, den Kunden über alle anfallenden Kosten zu informieren.

Ob die von MIFID II eingeführte Darstellung von Kosten beim Kauf von Wertpapieren dieses Ziel erreicht, bezweifeln zahlreiche Zertifikatsträger:

- Die Ex-Ante-Kostendarstellung, bei der Kosten über mehrere Jahre kumuliert als Gesamtsumme und Prozentzahl ausgewiesen werden müssen, ist für die meisten Kunden nicht verständlich. Was bedeutet „15% Gesamtkosten“ in 5 Jahren? Es fällt den Kunden schwer diese Zahl zu interpretieren und mit anderen Anlagemöglichkeiten zu vergleichen. Besonders im Vergleich mit Anlageprodukten die keine Gebühren ausweisen, sondern Kosten über den gebotenen Zins implizit berücksichtigen (Sparbriefe, Tagesgelder) oder Produkten, die die Einnahmen des Anbieters in einem Algorithmus zur Renditeberechnung berücksichtigen (z.B. Indexpolicen) führt der Vergleich zu Fehlentscheidungen.
- Die Divergenz der ausgewiesenen laufenden Kosten zwischen den „Wesentlichen Anlegerinformationen“ und den Kosteninformationen im Kaufauftrag durch unterschiedliche Annahmen (z.B. Berücksichtigung von durchschnittlichen Transaktionskosten und erfolgsabhängigen Gebühren) verwirrt die Kunden.
- Die Aufnahme der Performance-Fee mit dem Wert des letzten Jahres führt zu Fehlentscheidungen des Kunden, da ein sehr erfolgreicher Fonds im Folgejahr als sehr teuer dargestellt wird, wogegen ein Fonds mit sehr schlechter Leistung als billig ausgewiesen wird. Bei der Kostenkumulation über mehrere Jahre wird so unterstellt, dass der Fonds einerseits eine sehr hohe Wertentwicklung hat (da die Performance Fee eingerechnet wird), andererseits aber die Anlagesumme gleichbleibt (da Basis der Kostenquote unverändert bleibt). Das Ergebnis ist eine völlig überhöhte und irrealer Kostenquote.
- Annahmen zur Haltedauer von Wertpapieren sind vorgegeben und führen bei teilweise recht kurzen Zeiträumen zu höheren ausgewiesenen Gesamtkosten pro Jahr durch Ausgabeaufschläge. Dies kann selbst bei vom Kunden ausdrücklich gewünschten längeren Haltedauern nicht beeinflusst werden.
- Die Zustellung der Kosteninformation bei telefonischen Orders erweist sich in der Praxis als sehr aufwendig, besonders bei älteren Kunden, die eine z.B. Aktie verkaufen möchten und keine elektronischen Möglichkeiten zum Empfang der Kosteninfo haben. Viele ältere Kunden, haben keinen Mailzugang oder ein e-Postfach.
- Andere Kunden, die häufig mit Einzeltiteln (in der Filiale) "traden", können nicht auf die Kosteninformation verzichten, obwohl das Preis-Leistungsverzeichnis den Depotkunden auszuhändigen ist und diese mit der Kostenstruktur vertraut sind.
- Die Bedingung, dass vor Ordererteilung dem Kunden diese Kosteninformationen zugehen müssen, führt zu einer Verzögerung bei der Auftragserteilung. Es ist nahezu nicht praktikabel

---

**CFP® Certification** *Global excellence in financial planning*



**Certified Financial Planner® CFP®**

Die oben gezeigten Zertifizierungszeichen sind außerhalb der USA Eigentum des Financial Planning Standards Board Ltd. Und werden Einzelpersonen verliehen, die die Zertifizierungsvoraussetzungen erfüllen und kontinuierlich unter Beweis stellen. Zertifizierungsgeber ist der Financial Planning Standards Board Deutschland e.V.



**Certified Foundation and Estate Planner® CFEP®**

Der Financial Planning Standards Board Deutschland e.V. ist Eigentümer und Zertifizierungsgeber der oben gezeigten Zertifizierungszeichen. Sie werden Einzelpersonen verliehen, die die Zertifizierungsvoraussetzungen erfüllen und kontinuierlich unter Beweis stellen.



**EFA European Financial Advisor**

Der Financial Planning Standards Board Deutschland e.V. ist Zertifizierungsgeber der oben gezeigten Zertifizierungszeichen. Sie werden Einzelpersonen verliehen, die die Zertifizierungsvoraussetzungen erfüllen und kontinuierlich unter Beweis stellen.

bei Transaktionen, die zuerst einen Verkauf erfordern, nach Eingang des Verkaufserlöses für den Neukauf, den Kunden noch einmal in die Bank zu bitten, nur um ihm die Kosteninfo auszuhändigen.

Eine Verbesserung könnte darin bestehen, den Kunden eine generelle Information über die Höhe der anfallenden Kosten mit einem konkreten Beispiel einmal jährlich oder bei Anpassung der Gebühren zu übergeben.

Die Performance Fee könnte in ihrer Höhe als Wert in den letzten Kalenderjahren auf dem WAI ausgewiesen werden (so wie die Performance auch).

### **Konsequenzen für die Berater**

Unsere Zertifikatsträger berichten, dass die Anforderungen der MiFID II nur durch den massiven Einsatz kostenaufwendiger Software und Technik (z.B. Taping) zu leisten sei. Besonders für freie Finanzberater und kleine Vermögensverwaltungen stellt dies eine erhebliche Kostenbelastung dar.

Dies erscheint manchen unserer Zertifikatsträger als Ungerechtigkeit, da die Zunahme der Regulatorik doch eine politische Reaktion auf die Falschberatungen im Vorfeld der Lehmann-Brothers-Pleite war. Nun benachteiligt der Zwang zu teurer IT genau die Berater, die sich selbst als ehrliche Sachwalter des Kunden wahrnehmen, während große Banken einen relativen Kostenvorteil aufgrund von Skaleneffekten bekommen. Es waren aber die Großbanken, die die Finanzkrise ausgelöst haben, nicht die freien Finanzdienstleister und Honorarberater.

Die von ESMA aktuell angestoßene Debatte um die Aufnahme von Nachhaltigkeitskriterien in den Anlageberatungsprozess würde unserer Ansicht nach die technische Bevorzugung von großen Marktteilnehmern weiter verschärfen.

### **Konsequenzen für den Kunden**

Es wird berichtet, dass besonders ältere Kunden, die ja eigentlich besonders schützenswert sind, von den Regelungen nicht profitieren, sondern vor der Informationsflut und den IT-Anforderungen kapitulieren. Kosteninformationen stiften Verwirrung und ohne elektronische Briefkästen nimmt die Papierflut absurde Ausmaße an. Die Kunden erhalten mehr Papier, von dem sie weniger lesen als je zuvor.

Unsere Zertifikatsträger beobachten auch, dass die Überbetonung von Risiken zu Fehlentscheidungen der Kunden führt. Es ist Konsens unter Beratern und Wissenschaftlern, dass deutsche Anleger bei langfristigen Anlagezeiträumen zu wenig in Aktien investieren und daher im

---

**CFP® Certification** *Global excellence in financial planning*



**Certified Financial Planner® CFP®**  
Die oben gezeigten Zertifizierungszeichen sind außerhalb der USA Eigentum des Financial Planning Standards Board Ltd. Und werden Einzelpersonen verliehen, die die Zertifizierungsvoraussetzungen erfüllen und kontinuierlich unter Beweis stellen. Zertifizierungsgeber ist der Financial Planning Standards Board Deutschland e.V.



**Certified Foundation and Estate Planner® CFEP®**  
Der Financial Planning Standards Board Deutschland e.V. ist Eigentümer und Zertifizierungsgeber der oben gezeigten Zertifizierungszeichen. Sie werden Einzelpersonen verliehen, die die Zertifizierungsvoraussetzungen erfüllen und kontinuierlich unter Beweis stellen.



**EFA European Financial Advisor**  
Der Financial Planning Standards Board Deutschland e.V. ist Zertifizierungsgeber der oben gezeigten Zertifizierungszeichen. Sie werden Einzelpersonen verliehen, die die Zertifizierungsvoraussetzungen erfüllen und kontinuierlich unter Beweis stellen.

europäischen Vergleich nur eine sehr bescheidene Rendite auf ihr Vermögen erwirtschaften. Oft wird beklagt, dass es den Deutschen an einer Aktienkultur mangle. Aber wie sollen Kunden den Mut fassen in Aktienfonds zu investieren, wenn sie von ihrem Berater bei jeder Transaktion aufs Neue über eine schier endlose Zahl an Detailrisiken aufgeklärt werden müssen, deren Relevanz und Ausmaß der Privatinvestor nicht erfassen kann. Wie gefährlich ist ein „Kontrahentenrisiko“ bei einem breit streuenden Aktienfonds tatsächlich? Da eine ähnliche Aufklärung nicht bei Anlageformen wie Gold, Immobilien, Sparkonten, Bausparverträgen usw. stattfindet, kommt es zu einer verzerrten Wahrnehmung der tatsächlichen Risiken. Das hohe Risiko „realer Kaufkraftverlust“ bei einem Tagesgeldkonto wird nicht wahrgenommen, das nur sehr eingeschränkt relevante „Kontrahentenrisiko“ wird übertrieben groß wahrgenommen.

Hier würde es dem Kunden sehr helfen, wenn er erfahren würde, welche Renditechancen bei verschiedenen Anlagen bestehen und welche Rendite (nach Inflation!) benötigt wird, damit die persönlichen Ziele erreicht werden können. Das aber setzt eine ganzheitliche Finanzberatung voraus, die leider von der Regulatorik bis heute zugunsten der Vermittlung von Finanzprodukten ignoriert wird.

Darüber hinaus berichten einige Zertifikatsträger, dass Kunden negativ betroffen sind, da die Palette der Finanzprodukte zu denen eine Beratung stattfinden kann, durch den Zwang zu einem „Product Governance Process“, geschrumpft ist. Hat z.B. ein Kunde bei Bank A drei Fonds empfohlen bekommen und gekauft, kann er danach nicht mehr zu einem freien Berater gehen und sich eine Zweitmeinung einholen, da der freie Berater zu diesen Fonds erst den Product Governance Process durchlaufen müsste. Es wird berichtet, dass dies insbesondere die Beratung zu Einzelaktien, Anleihen und Zertifikaten verhindert. Es wird beobachtet, dass Kunden quasi zum „Do-it-yourself“ gezwungen werden und entsprechend die aus der Behavioral-Finance-Forschung bekannten Fehler begehen, und so langfristig geschädigt werden

## Über MiFID II hinausgehende Verbesserungsvorschläge

Der FPSB Deutschland und seine Zertifikatsträger stehen seit über 20 Jahren für Qualität in der ganzheitlichen Beratung. Die Pfeiler der Beratungsqualität lauten dabei:

- Ganzheitliche Finanzberatung statt Produktvermittlung
- Hohe und für den Kunden erkennbare Ausbildungsstandards
- Ein strenger Ethikkodex
- Ständige Weiterbildung

Wir empfehlen dem Gesetzgeber an der Qualität der Berater anzusetzen. In anderen Ländern (z.B. UK) wurden unterschiedliche Ausbildungsniveaus (Level 1-4) definiert und jeder Kunde kann sehen, auf welchem Fachniveau sein Berater sich befindet. In Deutschland reicht eine simple Lehre als Bankkaufmann oder eine IHK-Prüfung.

---

## CFP® Certification *Global excellence in financial planning*



**Certified Financial Planner® CFP®**  
 Die oben gezeigten Zertifizierungszeichen sind außerhalb der USA Eigentum des Financial Planning Standards Board Ltd. Und werden Einzelpersonen verliehen, die die Zertifizierungsvoraussetzungen erfüllen und kontinuierlich unter Beweis stellen. Zertifizierungsgeber ist der Financial Planning Standards Board Deutschland e.V.



**Certified Foundation and Estate Planner® CFEP®**  
 Der Financial Planning Standards Board Deutschland e.V. ist Eigentümer und Zertifizierungsgeber der oben gezeigten Zertifizierungszeichen. Sie werden Einzelpersonen verliehen, die die Zertifizierungsvoraussetzungen erfüllen und kontinuierlich unter Beweis stellen.

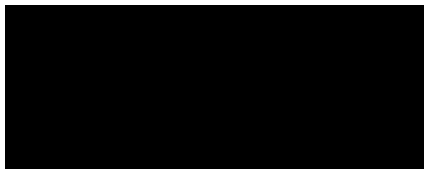


**EFA European Financial Advisor**  
 Der Financial Planning Standards Board Deutschland e.V. ist Zertifizierungsgeber der oben gezeigten Zertifizierungszeichen. Sie werden Einzelpersonen verliehen, die die Zertifizierungsvoraussetzungen erfüllen und kontinuierlich unter Beweis stellen.

Der sicherlich größte Schritt zu mehr Beratungsqualität für die Verbraucher wäre aber die gesetzliche Verankerung ganzheitlicher Beratung. Statt Produktverkauf (mit Taping-Pflicht und 200 Seiten Papier) und einer siloartigen Regulierung (§ 34c GewO, § 34d GewO, § 34f GewO, § 34h GewO sowie KWG, WpHG, VersVermV,...) eine ganzheitliche Beratung nach anerkannten Qualitätsstandards (z.B. DIN 22222 und 77230), die alle für den Kunden relevanten Themen abdeckt und die künstliche und schädliche Trennung von Kapitalanlageberatung, Versicherungsberatung, Immobilienberatung usw. überwindet.

Wir hoffen Ihnen hiermit einige hilfreiche Hinweise gegeben zu haben und stehen gerne für weitere Fragen zu Verfügung.

Freundliche Grüße



Vorstand

---

**CFP® Certification** *Global excellence in financial planning*



**Certified Financial Planner® CFP®**  
Die oben gezeigten Zertifizierungszeichen sind außerhalb der USA Eigentum des Financial Planning Standards Board Ltd. Und werden Einzelpersonen verliehen, die die Zertifizierungsvoraussetzungen erfüllen und kontinuierlich unter Beweis stellen. Zertifizierungsgeber ist der Financial Planning Standards Board Deutschland e.V.



**Certified Foundation and Estate Planner® CFEP®**  
Der Financial Planning Standards Board Deutschland e.V. ist Eigentümer und Zertifizierungsgeber der oben gezeigten Zertifizierungszeichen. Sie werden Einzelpersonen verliehen, die die Zertifizierungsvoraussetzungen erfüllen und kontinuierlich unter Beweis stellen.



**EFA European Financial Advisor**  
Der Financial Planning Standards Board Deutschland e.V. ist Zertifizierungsgeber der oben gezeigten Zertifizierungszeichen. Sie werden Einzelpersonen verliehen, die die Zertifizierungsvoraussetzungen erfüllen und kontinuierlich unter Beweis stellen.