

## MiFID II – Was Finanzanlagenvermittler heute schon beachten sollten

Dr. Martin Andreas Duncker, Fachanwalt für Bank- und Kapitalmarktrecht  
Schlatter Rechtsanwälte Steuerberater, Heidelberg  
SCHLATTER Informationen für Finanzdienstleister vom 19.01.2018

Am 03.01.2018 ist das zweite Finanzmarktnovellierungsgesetz (2. FiMaNoG) in Kraft getreten. Durch dieses Gesetz wurden die EU-Vorgaben von MiFID II u.a. für Banken und Sparkassen in nationales Recht umgesetzt. Nach der Konzeption des EU-Richtliniengabers soll MiFID II grundsätzlich auch für Finanzanlagenvermittler gelten. Doch während MiFID II bei den Banken und Sparkassen zum Jahreswechsel reichlich Wellen geschlagen hat, gilt für Finanzanlagenvermittler weiter: Still ruht der See. Weiterhin ist kein Entwurf der neuen FinVermV am Horizont in Sicht. Auch wenn die freien Finanzanlagenvermittler bis auf weiteres im ruhigen Fahrwasser der FinVermV unterwegs sind: Bei einigen Themen lohnt es sich auch für Finanzanlagenvermittler schon jetzt, nachzusteuern und Kurs zu nehmen auf MiFID II.

### *Wirkung von MiFID II*

MiFID II ist eine europarechtliche Richtlinie. Diese wirkt – anders etwa als eine EU-Verordnung wie die im Mai 2018 in Kraft tretende Datenschutzgrundverordnung – nicht direkt in deutsches Recht hinein. MiFID II verpflichtet Personen und Unternehmen nicht direkt, etwas zu tun oder zu unterlassen. Der deutsche Gesetzgeber muss dafür diese Vorgaben erst in nationales Recht umsetzen.

Das 2. FiMaNoG ist ein solches Umsetzungsgesetz. Die bereits beschlossenen und jetzt am 03.01.2018 in Kraft getretenen Änderungen in den deutschen Gesetzen, z.B. im WpHG, wenden sich aber direkt nur an WpHG-Institute (z.B. Banken), nicht an Finanzanlagenvermittler nach § 34f GewO. Während der nationale Gesetzgeber also für die WpHG-Institute seine Hausaufgaben rechtzeitig gemacht und zudem in § 34g der Gewerbeordnung schon einmal formuliert hat, welche Vorgaben die zuständigen Ministerien zwingend bei der Überarbeitung der Finanzanlagenvermittlerverordnung zu beachten haben, wartet die Branche weiter auf einen Entwurf der „neuen FinVermV“.

### *Konsequenz: Bisherige FinVermV gilt fort*

Was folgt nun aus diesem Versäumnis für die Finanzanlagenvermittler? Die Rechtsfolge ist denkbar einfach: Bis auf Weiteres gilt die bisherige Finanzanlagenvermittlungsverordnung fort. Die FinVermV gibt daher auch über den 03.01.2018 hinaus den geltenden Rechtsrahmen für Finanzanlagenvermittler vor. Das bedeutet beispielsweise, dass für freie Finanzanlagenvermittler aktuell keine Pflicht besteht, telefonische Beratungsgespräche

aufzuzeichnen (sog. Taping-Pflicht). Dies gilt auch in den Konstellationen, in denen der Finanzanlagenvermittler mit Finanzdienstleistungsinstituten kooperiert, solange er seine Beratung im eigenen Namen erbringt.

### *Gleichwohl: MiFID II geht nicht spurlos an Finanzanlagenvermittlern vorüber*

Trotz der weiteren Geltung der bisherigen FinVermV bekommen auch Finanzanlagenvermittler einige Auswirkungen von MiFID II schon jetzt direkt zu spüren. Viele Produktgeber (Konzepture) konzipieren ihre Kapitalanlageprodukte für den Vertrieb durch Finanzdienstleistungsinstitute (z.B. Banken) und durch freie Vermittler. Auch die freien Vermittler – und damit auch deren Kunden – werden ab sofort in ihrer Praxis zwangsläufig Produktinformationen auf den Tisch bekommen, die die gestiegenen Anforderungen nach MiFID II erfüllen.

### *Beispiel: Zielmarktdefinition*

Nach MiFID II müssen Produktgeber für jedes Anlageprodukt einen konkreten Zielmarkt definieren. Der Produktgeber definiert darin anhand bestimmter Kategorien (Privatanleger / professioneller Anleger, Anlageziele, Verlusttragungsfähigkeit, Anlagehorizont, Erfahrungen und Kenntnisse), für wen er die Kapitalanlage konzipiert hat. Der Vertrieb soll sich an diese Zielmarktdefinition halten. Abweichungen müssen gesondert begründet werden. Sieht die Zielmarktdefinition beispielsweise vor, dass ein Produkt nicht für Kunden geeignet ist, die einen Verlust des eingesetzten Kapitals nicht in

Kauf nehmen wollen, so wird ein Vermittler dies berücksichtigen müssen.

Auch wenn der Finanzanlagenvermittler *gewerberechtlich* weiter unter der „alten FinVermV“ segelt – unbeschwert von MiFID II, tut er *haftungsrechtlich* gut daran, die Zielmarktdefinition ab sofort als einen *für die Anlageentscheidung des Kunden wesentlichen* (und damit aufklärungspflichtigen) *Umstand* in seinem Vermittlungsablauf zu berücksichtigen.

Wer einem Kunden außerhalb der Zielmarktdefinition ein Produkt vermittelt, sollte den Kunden schon im ureigenen Interesse darauf hinweisen sowie dies schon jetzt sauber begründen und dokumentieren. Ansonsten könnte der Vermittler – sollte der Vermittlungsvorgang später streitig werden – in Erklärungsnot geraten. Das Argument, man habe als freier Vermittler die MiFID-II-Errungenschaft der Zielmarktdefinition dank der Trägheit des Verordnungsgebers noch links liegen lassen dürfen, wird kaum einen Landrichter überzeugen.

### *Maximale Kostentransparenz*

Dank MiFID II müssen Kunden durch die Institute fortan ausführlicher als bisher über Kosten und Gebühren für Anlageprodukte und Dienstleistungen aufgeklärt werden (ex ante- und ex post-Kostenausweis). Dazu gehört auch die Aufklärung *vor* der Zeichnung einer Kapitalanlage über die voraussichtlich entstehenden bzw. schon konkret bezifferbaren Kosten und Gebühren, die der Anleger (mittelbar/unmittelbar) finanziert, sowie die Aufklärung *nach* der Zeichnung über die konkret entstandenen Kosten und Gebühren für das Anlageprodukt und die Dienstleistung.

Auch der §34f-Vermittler muss den Anlageinteressenten schon jetzt umfangreich über Kosten und Gebühren im Zusammenhang mit der Finanzanlage und seinen Dienstleistungen aufklären (§ 13 Abs. 3 Nr. 1 FinVermV). Die Kostenausweise nach MiFID II gehen aber in vielen Punkten darüber hinaus. Auch die neuen Produktinformationen werden detailliertere Angaben zu Kosten und Gebühren enthalten. Es ist absehbar, dass die Institute in Sachen Kosten und Gebühren schon ab dem 03.01.2018 mehr Überzeugungsarbeit als bisher werden leisten müssen. Auch der freie Vertrieb ist gut beraten, sich schon jetzt vertriebslich fit zu machen für einen offensiven Umgang mit dem Thema „Kosten und Gebühren“ gegenüber den Kunden.

### *Umstellung Risikoklassen*

MiFID II sieht für Kapitalanlageprodukte die Einteilung in 7 Risikoklassen statt den bisher üblichen 5 Risikoklassen vor. Ziel ist es, durch diese Maßnahme einerseits eine EU-weite Vergleichbarkeit der Produkte und andererseits eine einheitliche Zuordnung der Kunden im Hinblick auf ihre Risikofreudigkeit zu ermöglichen. Die Produktgeber richten sich bei der Erstellung ihrer Produktinformationen ab dem 03.01.2018 an der 7-stufigen Risikoklassifizierung aus.

Auch die Finanzanlagenvermittler sind gut beraten, schon jetzt ihren Vermittlungsprozess an die neuen 7 Risikoklassen anzupassen. Der „Matching-Prozess“ kann dann am besten abgebildet werden, wenn sowohl auf der Produktseite als auch auf der Kundenseite mit einheitlichen Risikoklassen gearbeitet wird. Die Fortführung der bisherigen 5-stufigen Risikoklassen auf Kundenseite durch entsprechende hausinterne Umrechnungs- oder „Mapping-Tabellen“, z.B.

SRI	RK
1	konservativ
2	
3	risikoscheu
4	
5	risikobereit
6	spekulativ
7	hochspekulativ

mag für eine Übergangszeit akzeptabel sein. Dieses Vorgehen entspricht jedoch *aufsichtsrechtlich* nicht dem Grundgedanken von MiFID II; zudem führen derartige Umrechnungen zu einem erhöhten Begründungsaufwand und Unschärfen, die ein erhöhtes *haftungsrechtliches* Risiko begründen können. Die Vermittler sollten sich nicht ohne Not das Risiko aufbürden, später verteidigen zu müssen, warum eine „neue SRI 4“ einer „RK 2“ nach alter 5-stufiger Nomenklatur ebenbürtig sein soll. Bei einer einheitlichen 7-stufigen Risikoklassifizierung entfällt auch der Aufwand einer permanenten Umrechnung. Dieser Aufwand sollte lieber einmalig in die Umstellung der Risikoklassen in der Kundendokumentation auf das 7-stufige System investiert werden.

### *Weiterhin kein schriftlicher Vermittlungsvertrag erforderlich*

Einige Fondsplattformen, Pools und Depotbanken scheinen die aktuelle Zweigleisigkeit, dass ab dem 03.01.2018 zwar die Finanzdienstleistungsinstitute, nicht aber die § 34f-

Vermittler die MiFID II-Anforderungen umzusetzen haben, dahingehend auflösen zu wollen, die §34f-Vermittler schon jetzt vollständig auf MiFID II zu verpflichten. In diesem Kontext werben einige Plattformen, Pools und Depotbanken derzeit damit, freie Vermittler sollten Vermittlungs- und Beratungsverträge mit den Kunden stets schriftlich abschließen. Das ist jedoch deutlich über das Ziel hinausgeschossen: Auch für Wertpapierdienstleister wie Banken sind derartige Verträge nach MiFID II nur dann zwingend schriftlich abzuschließen, wenn eine Anlageberatung *mit* einer jährlichen Geeignetheitsprüfung vereinbart wurde. Die Anlagevermittlung und die Anlageberatung sind rechtlich aber weiterhin grundsätzlich kein Dauerschuldverhältnis. Ohne die Vereinbarung von Dauerpflichten ist ein schriftlicher Vertrag daher nicht erforderlich.

Finanzanlagenvermittler sollten vor der Verwendung vorgefertigter Vertragsunterlagen zunächst genau prüfen, ob die dort genannten Pflichten gewünscht und der schriftliche Vertragsschluss mit dem Kunden wirklich notwendig ist. Verwendet der Vermittler nicht ordnungsgemäß gestaltete Vertragswerke, kann eine Unwirksamkeit der Verträge und ggf. eine Schadensersatzverpflichtung gegenüber dem Kunden drohen. Ob der Vermittler tatsächlich ein Dauerschuldverhältnis mit dem Kunden begründen will, sollte nicht anhand vorgefertigter Verträge, sondern nach einer sorgfältigen Abwägung von Ertragschancen und Haftungsrisiken entschieden werden.

### *Dokumentation und Geeignetheitsklärung*

Losgelöst von der Frage nach einem schriftlichen Vertragsabschluss bestehen die Pflichten zur ordnungsgemäßen Vermittlung oder Beratung (§ 16 FinVermV) wie die Protokollpflicht (§ 18 FinVermV) selbstverständlich weiter. Wenn der Vermittler in diesem Kontext seine Formulare daraufhin prüft, ob diese ein Textfeld zur Dokumentation der *Empfehlung* und der *für diese Empfehlungen genannten wesentlichen Gründe* (§ 18 Abs. 2 Nr. 6 FinVermV) enthält, dürfte er auch für die kommende *Geeignetheitsklärung* nach MiFID II eine gute Basis haben.

### *Zusammenfassung*

Auch wenn sich der rechtliche Rahmen für Finanzanlagenvermittler durch MiFID II bislang nicht geändert hat und es aufgrund der Konsultationsverfahren und der notwendigen Beschlussfassung in Bundestag und Bundesrat wohl auch noch mehrere Monate dauern wird, bis die „neue Finanzanlagenvermittlungsverordnung“ in Kraft tritt, geht MiFID II schon jetzt nicht spurlos an den Finanzanlagenvermittlern vorüber. Auch die freien Vermittler tun gut daran, sich schon jetzt mit MiFID II vertraut zu machen und diese dort, wo es sinnvoll erscheint, in ihren Arbeitsablauf zu integrieren.



Dr. Martin Andreas Duncker  
Fachanwalt für Bank- und Kapitalmarktrecht  
Zertifizierter Compliance-Officer (IHK)  
Compliance Beauftragter (TÜV)

### **Schlatter**

Schlatter Rechtsanwälte Steuerberater  
Partnerschaftsgesellschaft mbB  
Kurfürsten-Anlage 59  
69115 Heidelberg  
Telefon +49.6221.9812-60  
Telefax +49.6221.9812-76  
m.duncker@kanzlei-schlatter.de  
www.kanzlei-schlatter.de



**Kurzprofil:** Das Kompetenz-Team Bank- und Kapitalmarktrechts der Kanzlei Schlatter verfügt als Kanzlei in der Metropolregion Rhein-Neckar über ein Team von fünf Anwälten im Bereich Bank- und Kapitalmarktrecht, davon drei Fachanwälte im Bank- und Kapitalmarktrecht. Das Kompetenz-Team betreut seit vielen Jahren Finanzdienstleister, Banken und Zahlungsinstitute, insbesondere bei Haftungsfragen (z.B. bei der Abwehr von Schadensersatzansprüchen wegen des Vorwurfs von Aufklärungs- und Beratungspflichtverletzungen) oder in der rechtlichen Gestaltung.

**Rechtlicher Hinweis:** Mit diesen Ausführungen stellen wir rechtlich interessante Themen aus unserem Fachbereich im Überblick vor. Diese Ausführungen können die rechtliche Thematik zwangsläufig nicht umfassend darstellen. Diese Information stellt keine Rechtsberatung dar, begründet kein Mandatsverhältnis und kann eine individuelle Rechtsberatung nicht ersetzen. Lediglich aus Gründen der leichteren Lesbarkeit wird in dieser Information nur die männliche Form verwendet.