
Deutscher Industrie- und Handelskammertag

Konsultation des Bundesministeriums der Finanzen zu Erfahrungen und möglichem Änderungsbedarf im Hinblick auf die EU-Finanzmarktrichtlinie (MiFID II) und die EU-Finanzmarktverordnung (MiFIR)

Wir bedanken uns für die Gelegenheit zur Stellungnahme zur o. g. Konsultation.

A. Allgemeine Einführung - Allgemeiner Teil

Die EU-Finanzmarktrichtlinie MiFID II sowie die EU-Finanzmarktverordnung MiFIR schaffen eine einheitliche rechtliche Grundlage für einen europäischen Finanzdienstleistungsmarkt. Diese Gesetzesvorhaben adressieren die Regulierung der Handelszulassung von Finanzinstrumenten und des operativen Geschäfts dazugehöriger Handelsplätze bzw. des Finanzvertriebs einschließlich der Beratung. Die Vorgaben sollen grundsätzlich dazu beitragen, Finanzmärkte transparenter zu machen, Anleger besser zu schützen und Finanzmarktstabilität bestmöglich zu gewährleisten.

Gerade auch angesichts der Erfahrungen mit der Finanzkrise 2007/08 unterstützt der DIHK das Anliegen der Europäischen Kommission, die Widerstandsfähigkeit des Finanzsektors zu erhöhen. Strengere Finanzmarktregeln können die Gefahr zukünftiger Finanzkrisen mindern. Bereits in seiner Stellungnahme zur Review of the Markets in Financial Instruments Directive (MiFID) vom 23.03.2011 weist der DIHK darauf hin, dass strengere Regeln auch die Finanzierungsmöglichkeiten von Unternehmen – insbesondere von kleinen und mittleren Unternehmen (KMUs) – beschränken können; zudem können relativ kleine Marktteilnehmer der Finanzwirtschaft durch diese Regulierungen unangemessen stark betroffen sein.

Die damaligen Einschätzungen zeigen sich in den Rückmeldungen unserer Mitglieder zur aktuellen Konsultation bestätigt. Zudem merken Mitglieder grundsätzlich an, dass angesichts zunehmender Komplexität und schneller Veränderungen in der Finanzmarktregulierung bereits im Vorfeld auf kongruente Begrifflichkeiten und auf konforme aufsichtsrechtliche, zivilrechtliche und datenschutzrechtliche Vorgaben zu achten ist. So führten beispielsweise die ausufernde Breite von Erwägungsgründen, die Vielzahl von „Leveln“ ineinandergreifender Regulierungen, Ausnahmen und Wiederholungen, die Verwendung verschiedener Begrifflichkeiten oder einer Begrifflichkeit für verschiedene Sachverhalte und die Flut an numerischen Querverweisen zu einer derartigen Unübersichtlichkeit, dass Qualität und Rechtssicherheit in der Umsetzung leiden.

Mit Blick auf MiFID II und MiFIR äußern sich unmittelbar betroffene Finanzdienstleister auch zu den Kosten der Umsetzung dieser Regulierung. Ein CRR-Institut mit Sitz in einem norddeutschen Oberzentrum nennt konkrete Zahlen zum einmaligen Umsetzungsaufwand:

„Das MiFID-Projekt in unserem Haus wurde wesentlich umfangreicher als geplant. Gründe hierfür waren die verspätete Gesetzgebung ... und die deutlich höheren Anforderungen an die Schulung der Berater aufgrund der Implementierung neuer IT-Prozesse, der Umsetzung der Sprachaufzeichnung und Anpassung der Beratungsprozesse. Die Projektstage haben sich auf mit über 500 Tagen fast verdoppelt, was auch für die Schulung der Mitarbeiter gilt (die Mitarbeiter in unserem Haus, die in der Anlageberatung tätig sind, wurden 2,5 Tage geschult). Hinzu kommen dann noch die Schulungsmaßnahmen für die internen Bereiche unseres Hauses.“

Zahlreiche Mitglieder weisen darauf hin, dass neben dem einmaligen Aufwand für Ersts Schulungen und Anpassungen von Prozessen insbesondere die neuen Dokumentations- und Informationspflichten zu einem deutlich komplexeren Ablauf im Tagesgeschäft führen.

Mit Blick auf Kunden von Finanzdienstleistern, insbesondere in den Bereichen Beratung und Vertrieb, merken unsere Mitglieder an, dass sie das Angebot an Finanzanlagen/-instrumenten standardisierter und zunehmend segmentspezifisch ausrichten. Vereinzelt wird berichtet, dass die verschärften und deutlich umfangreicheren Vorgaben im administrativen Bereich zu einer Einschränkung des Beratungsangebots bzw. zu einem Rückzug aus dem Beratungsangebot führen. Ein Mitglied schätzt, dass eine Anlageberatung erst ab einer Größenordnung zwischen TEUR 50 und TEUR 100 wirtschaftlich wird.

In der Gesamtschau der Rückmeldungen unserer Mitglieder zeigt sich aus Sicht des DIHK, dass die MiFID II und MiFIR in der Praxis augenscheinlich nicht zu mehr Transparenz sowie einem höheren Maß an Anlegerschutz und Finanzmarktstabilität beitragen. Vielmehr besteht das Risiko, dass sich der Finanzvertrieb systematisch zurückzieht und vermehrt vergleichsweise kostengünstige, automatisierte Dienste anstatt individueller Kundenberatungen anbietet. Damit wird letztlich auch ein Ziel der Kapitalmarktunion – nämlich die Produktvielfalt und damit die Zahl der Finanzierungsquellen der gewerblichen Wirtschaft zu erhöhen – konterkariert.

Als besonders komplex und unangemessen in der Umsetzung von MiFID II und MiFIR erweisen sich aus Sicht der Mitglieder Ausdehnung und Umfang sowie mangelnde Kohärenz der Pflichten in der Beratung und Vermittlung bzw. im Handel mit Finanzanlagen/-instrumenten. Im Einzelnen zählen hierzu insbesondere:

1. Sprachaufzeichnung (Taping) und Geeignetheitserklärung in der Dokumentationspflicht
2. Informationspflichten und Dokumentationsvorgaben mit Blick auf Kostentransparenz
3. Dokumentationspflicht in der Product Governance mit Blick auf Zielmarktdefinitionen
4. Praxis der Umsetzung europäischer Vorgaben durch die nationale Aufsichtsbehörde
5. Auswirkungen des Verbots nichtmonetärer Zuwendungen auf Research-Dienstleistungen
6. Doppelmeldungen bei Beschwerden über Anlageberatung
7. Verhältnismäßigkeit bei Strafvorschriften für Marktmanipulationen

B. Details - Besonderer Teil

Zu 1. Sprachaufzeichnung (Taping) und Geeignetheitserklärung in der Dokumentationspflicht

Erfahrungen: Seit in Kraft treten der MiFID II sind Telefongespräche, die zur Erbringung einer Wertpapierdienstleistung (Anlageberatung) führen können, aufzuzeichnen und für 5 bzw. maximal 7 Jahre für die Aufsicht vorzuhalten. Im Falle betroffener Finanzanlagenvermittler gem. § 34 f GewO kann praktisch kaum mehr eine telefonische Anlageberatung erfolgen. CRR-Institute berichten, dass mit der obligatorischen Sprachaufzeichnung die Zahl der telefonischen Orders abgenommen hat. Ein Unternehmen hat z. B. dargelegt, dass es aufgrund der Erfahrungen aus der Vergangenheit rund 1.100 bis 1.200 Gespräche pro Monat erwartet hat. Im Augenblick liege der Schnitt bei rund 200 Gesprächen pro Monat. Zahlreiche Unternehmen berichten, dass sich Berater und Kunden durch die Sprachaufzeichnung gehemmt fühlen und Kunden lieber Präsenztermine wahrnehmen. Zudem greifen dieselben Vorgaben auch bei einer telefonischen Auftragserteilung (Order), was insbesondere Möglichkeiten einer praxisgerechten und zügigen Order im Handel unterminiert. Aus Kundensicht bedeutet die Verpflichtung zur Sprachaufzeichnung, dass ein in der Vergangenheit sehr nachgefragter Kommunikationskanal zur Information und zum Abschluss von Wertpapiergeschäften stark eingeschränkt wurde. Wegen der hohen Kosten zur Bereitstellung der Infrastruktur wird die telefonische Ordermöglichkeit von einigen Banken nicht mehr angeboten.

Änderungsbedarf: Es sollte geprüft werden, ob es möglich ist, auf die Sprachaufzeichnungen zu verzichten bzw. ob der Kunde eine Wahlmöglichkeit erhält, auf die Aufzeichnungspflicht zu verzichten. Wenn schon die Aufzeichnungen nicht gänzlich in Frage gestellt werden können, wäre es zumindest sehr wichtig, die Prozesse insbesondere bei der telefonischen Ordererteilung schlank zu halten. Zudem sollte die derzeit zusätzlich nötige Geeignetheitserklärung sowie die Ausreichung weiterer Unterlagen zu Sachverhalten, die bereits im Telefonat mit dem Kunden angesprochen, erläutert und aufgezeichnet worden sind, wegfallen.

Zu 2. Informationspflichten und Dokumentationsvorgaben mit Blick auf Kostentransparenz

Erfahrungen: Zahlreiche Finanzdienstleister berichten, dass die gesetzlichen Informationspflichten und Dokumentationsvorgaben für Kostentransparenz bei Beratung, Vertrieb und Handel von Finanzanlagen bzw. -instrumenten nicht zu aufgeklärten Kundenentscheidungen, sondern zu Verunsicherungen und zu deutlich verlängerten Beratungszeiten führen. Die Aufgabe einer Wertpapierorder (in Anwesenheit oder telefonisch) dauert nach Auskunft eines mittelständischen CRR-Instituts etwa achtmal so lange wie vor der Einführung der MiFID II. Denn gerade auch mit Blick auf die Auffassung der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) gilt, dass die Zurverfügungstellung von generischen ex-ante-Kosteninformationen nicht den aufsichtsrechtlichen Vorgaben ent-

spricht. Die Kosteninformation muss nach Auffassung der BaFin die Kosten für das konkrete Finanzinstrument ausweisen, auf das sich der beabsichtigte Kundenauftrag bezieht. Somit sind nach dieser Auffassung individuelle, transaktionsbezogene ex-ante-Kosteninformationen erforderlich. Dies erschwert die Anlageberatung.

Änderungsbedarf: Eine Standardisierung weg von einer individuellen, transaktionsbezogenen hin zu einer generischen ex-ante Kosteninformation sollte auch durch die Aufsichtspraxis ermöglicht werden. Dokumentationsvorgaben sollten soweit wie möglich vereinheitlicht werden. Exemplarisch ist hier die Aufnahme von Szenarioanalysen in den Basisinformationsblättern für Anlageprodukte gem. PRIIPs-Verordnung und insbesondere das Thema Kosteninformation zu nennen. Eindeutige inhaltliche und formale Vorgaben können helfen, eine einheitliche Gestaltung der ex-ante- wie auch ex-post-Kostentransparenz sicherzustellen und eine Vergleichbarkeit zu gewährleisten. Ebenso könnte der Wegfall administrativer Folgetätigkeiten – wie z. B. Einholung von Konformitätserklärungen, Einholung und Überprüfung von Prüfberichten der Emittenten und Archivierungsbestätigungen – für Erleichterungen sorgen. Zudem sollte die Schaffung einer kundenseitigen Verzichtsmöglichkeit ermöglicht werden, um Mehrfachanhängungen teils gleicher Unterlagen zu vermeiden.

Um eine qualifizierte persönliche Beratung insbesondere auch für Kleinanleger zu gewährleisten, wäre es sinnvoll Bagatellgrenzen einzuführen, ab denen die vollumfängliche Beratungsdokumentation gemäß MiFID II erforderlich würde. Man könnte sich hier an den Bagatellgrenzen für die Schwarmfinanzierung im Kleinanlegerschutzgesetz orientieren, so dass Anlagebeträge bis 10 TEuro von den Regelungen ausgenommen würden. Dies entspricht auch dem Proportionalitätsgedanken und dem Vorgehen in anderen Bereichen z. B. den Zahlungsdiensten, bei denen für geringfügige Zahlungen geringere Authentifizierungsanforderungen bestehen.

Zu 3. Dokumentationspflicht in der Product Governance mit Blick auf Zielmarktdefinitionen

Erfahrungen: Das Ziel eines möglichst breiten Produktangebots wird durch zeitaufwendige administrative Aufgaben – wie z. B. den erforderlichen Zielmarktgleich bei Finanzanlagen/-instrumenten – deutlich erschwert. Obwohl die Abweichungen bei den Zielmarktdefinitionen zwischen Emittenten und Vertrieb sicherlich die Ausnahmen sind, müssen Sie auch im Falle vollständiger Kongruenz stets den gleichen aufwendigen Prozess durchlaufen.

Änderungsbedarf: Eine pragmatische Lösung wäre hier den Zielmarkt des Emittenten als gegeben anzunehmen und nur in den sehr seltenen Fällen einer Abweichung eine Dokumentation vorzunehmen. Mit Blick auf den Handel mit Finanzanlagen/-instrumenten sollten als Skontrofführer an den Börsen tätige Finanzdienstleister gänzlich aus dem Pflichtenkreis der Product Governance ausgenommen werden.

Zu 4. Praxis der Umsetzung europäischer Vorgaben durch die nationale Aufsichtsbehörde

Erfahrungen: Die BaFin hat im letzten Jahr mitgeteilt, dass sie alle Guidelines und Q&As der Europäischen Aufsichtsbehörden in ihre Verwaltungspraxis übernimmt, es sei denn sie schließt dies auf ihrer Webseite explizit aus. In der Folge müssen die Finanzinstitute auch die Anwendung der über 180 Leitlinien und 3.000 Q&As der Europäischen Finanzaufsichtsbehörden beachten, d. h. komplexe rechtliche Vorgaben im Umfang mehrerer 10.000 Seiten, teilweise ausschließlich in Englisch verfügbar. Angesichts der bereits auf Level 1 und Level 2 umfangreichen und komplexen Regulierung ist der zusätzliche Aufwand auf Level 3 der Normensetzung insbesondere für kleinere Finanzdienstleister kaum mehr zu bewältigen. Daraus resultierte während der Einführung und bis heute ein hohes Maß an Unsicherheit hinsichtlich der Rechtssicherheit der Prozesse im Handel, bei Beratung und Vertrieb von Finanzanlagen/-instrumenten.

Änderungsbedarf: Insbesondere aus Gründen der Rechtssicherheit ist für angemessene Umsetzungsfristen für zu übernehmende europäische Vorgaben zu sorgen. Mit Blick auf das Proportionalitätsprinzip wäre auch eine differenzierte Umsetzung der Vorgaben nach Größe, Art, Umfang und Komplexität der Geschäfte und nicht pauschal für alle Finanzdienstleister zu erwägen. Zudem ist, um speziell kleineren Finanzdienstleistern die Verwaltungspraxis zu erleichtern, eine zeitnahe Übersetzung der Vorschriften zur Verfügung zu stellen.

Zu 5. Auswirkungen des Verbots nichtmonetärer Zuwendungen auf Research-Dienstleistungen

Erfahrungen: Das Verbot des Erhalts von Zuwendungen im Wertpapierdienstleistungsbereich widerspricht grundsätzlich dem betriebswirtschaftlichen Handeln eines Unternehmens. Besonders kritikwürdig erscheint in diesem Zusammenhang die Einstufung von Research-Dienstleistungen als Inducement auf Level 2 der MiFID-II-Gesetzgebung. Die Konsequenz daraus ist, dass gerade kleineren Finanzdienstleistern der Zugang zu alternativen Research-Berichten verschiedener Anbieter erschwert und verteuert wird. Im Umkehrschluss führt dieser Effekt zu einer relativen Stärkung großer Anbieter im Finanzdienstleistungsmarkt. Für Teile der Finanzwirtschaft wird es daher auch zunehmend schwieriger, vollständig unabhängig zu agieren. Deshalb droht womöglich eine durchschnittliche Verteuerung des gesamten Prozesses der Product Governance. Ein entsprechender Preisanstieg bei Handel, Beratung und Vermittlung führt somit letztlich zu einem Rückgang der Volumina an Anlagevermögen, die der Unternehmensfinanzierung bereitgestellt werden könnten.

Änderungsbedarf: Der Gesetzgeber sollte entsprechende Regelungen im Rahmen einer Novellierung von MiFID II auf europäischer Ebene zurücknehmen.

Zu 6. Doppelmeldungen bei Beschwerden über Anlageberatung

Erfahrungen: Seit Einführung des Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetzes im April 2011 müssen Wertpapierdienstleistungsunternehmen Beschwerden von Privatkunden im Zusammenhang mit der Anlageberatung innerhalb von sechs Wochen an die BaFin melden. Dabei muss der Finanzdienstleister auch den Namen des betroffenen Anlageberaters mitteilen. Mit Erlass der MiFID II und der nachgelagerten Rechtsakte besteht für den gesamten Wertpapierbereich eine Meldepflicht für Beschwerden. Anders als die nationale Meldepflicht, erfolgt diese Meldung in Form eines jährlichen Beschwerdeberichts, für den die BaFin detaillierte Vorgaben inkl. eines eigenen Musters macht. Angesichts des neuen jährlichen Berichts erscheint eine zusätzliche fortlaufende Meldung von Beschwerden überflüssig. Denn die Aufsicht kann genauso aus diesem Bericht Erkenntnisse über die Anlageberatung eines Wertpapierdienstleistungsunternehmens gewinnen.

Änderungsbedarf: Der deutsche Gesetzgeber sollte die nationalen Vorgaben zur Beschwerdemeldung, die über EU-Recht hinausgehen, abschaffen.

Zu 7. Verhältnismäßigkeit bei Strafvorschriften für Marktmanipulationen

Erfahrungen: Mit der Umsetzung von MiFID II durch die zwei nationalen Finanzmarktnovellierungsgesetze besitzt der minder schwere Fall der Marktmanipulation in Ausübung der Tätigkeit für Finanzaufsicht, Wertpapierdienstleistungsunternehmen oder Börse bzw. Handelsplatzbetreiber Verbrechenscharakter mit der Folge der fehlenden Einstellungsmöglichkeit nach Strafprozessordnung. Etwaige Sanktionsverfahren erstrecken sich dabei gerade auch auf die für einen Finanzdienstleister tätigen Mitarbeiter. Es besteht die Gefahr, dass Arbeitsfehler kriminalisiert werden. In der Praxis könnte sich dies im Handel mit Finanzanlagen/-instrumenten als Hemmnis erweisen, so dass es eher zu einer nicht-effizienten Allokation von Anlagevermögen im Markt kommen kann.

Änderungsbedarf: Der Gesetzgeber sollte im Rahmen einer Novellierung von MiFID II auf europäischer Ebene für mehr Verhältnismäßigkeit bei Strafvorschriften für Marktmanipulationen sorgen.

C. Ansprechpartner mit Kontaktdaten

Dr. habil. Christian Fahrholz

Leiter des Referats Unternehmensfinanzierung und Finanzmärkte

Bereich Wirtschafts- und Finanzpolitik, Mittelstand

Deutscher Industrie- und Handelskammertag (DIHK) e. V.

Breite Straße 29

10178 Berlin

Tel. (030) 20308-2613

E-Mail: fahrholz.christian@dihk.de

D. Beschreibung DIHK

Wer wir sind:

Unter dem Dach des Deutschen Industrie- und Handelskammertags (DIHK) haben sich die 79 Industrie- und Handelskammern (IHKs) zusammengeschlossen. Unser gemeinsames Ziel: Beste Bedingungen für erfolgreiches Wirtschaften.

Auf Bundes- und Europaebene setzt sich der DIHK für die Interessen der gesamten gewerblichen Wirtschaft gegenüber Politik, Verwaltung und Öffentlichkeit ein.

Denn mehrere Millionen Unternehmen aus Handel, Industrie und Dienstleistung sind gesetzliche Mitglieder einer IHK - vom Kiosk-Besitzer bis zum Dax-Konzern. So sind DIHK und IHKs eine Plattform für die vielfältigen Belange der Unternehmen. Diese bündeln wir in einem verfassten Verfahren auf gesetzlicher Grundlage zu gemeinsamen Positionen der Wirtschaft und tragen so zum wirtschaftspolitischen Meinungsbildungsprozess bei.

DIHK | Deutscher Industrie- und Handelskammertag e.V.

Besucheranschrift: Breite Straße 29 | 10178 Berlin-Mitte | Postanschrift: DIHK | 11052 Berlin

Tel. 030-20308-0 | Fax 030-20308-1000 | Internet: www.dihk.de