

Stephan Weber
Christian Appel

Die Anforderungen der Aufsicht – und was an geschäftspolitischen Gestaltungsspielräumen bleibt

1. Problemstellung

Insbesondere seit dem Jahr 2007 steht die Anlageberatung für private Bankkunden verstärkt im Fokus der deutschen Gesetzgebung. Die Wirkungen zeigten sich hauptsächlich über die Umsetzung der Richtlinie 2004/39/EG (Markets in Financial Instruments Directive, kurz MiFID) des Europäischen Parlaments und des Rates in nationales Recht.

Im Verlauf der Finanzkrise wurden jedoch weitere offensichtliche Mängel im gesamten Ablauf des Beratungsprozesses publik. Sie schlugen sich in zahlreichen Pressemeldungen über Beschwerden von unzufriedenen Kunden nieder; Verbraucherschützer decken immer wieder Defizite auf und Aufsichtsbehörden stellen Unzulänglichkeiten fest [FAZ 2012; Finanztest 2010]. Als Konsequenz daraus nimmt die Zahl der Gerichtsverfahren gegen Kreditinstitute kontinuierlich zu [GRP Rainer 2012]. Die Aussichten für Bankkunden, einen Prozess wegen Falschberatung erfolgreich zu bestreiten, sind durch ein Urteil des Bundesgerichtshofs vom 8. Mai 2012 (Aktenzeichen: XI ZR 262/10) gestiegen. „Die beratenden Banken müssen hiernach nachweisen, dass sich der Kunde auch bei ordnungsgemäßer Aufklärung für die entsprechende Kapitalanlage entschieden hätte“ [GRP Rainer 2012].

Diese in seiner Gesamtheit unbefriedigende Situation wurde sowohl auf europäischer als auch auf nationaler Ebene registriert. Als Konsequenz wur-

den weitere entsprechende Maßnahmen auf den Weg gebracht, wie z. B. MiFID II, MiFIR, Neufassung MaComp (Modul BT 7), Honoraranlageberatungsgesetz. Diese werden wiederum erhebliche Auswirkungen auf den Anlageberatungsprozess haben.

Durch die zahlreichen neu geplanten gesetzlichen Anforderungen werden die bereits bestehenden Unsicherheiten bei Kunden und Beratern noch weiter verstärkt und Finanzdienstleister sehen die Rentabilität ihrer Anlageberatung in Gefahr sowie die Gestaltungsspielräume zur Differenzierung gegenüber der Konkurrenz zunehmend eingeengt.

2. Zielsetzung und Vorgehen

Der vorliegende Artikel veranschaulicht, auf welche Art und Weise die regulatorischen Anforderungen im Rahmen des Konsortialprojekts von ibi research analysiert und berücksichtigt wurden. Dabei werden die generelle Vorgehensweise und Ergebnisstruktur, die Konsequenzen für die gegenwärtige Gesetzeslage sowie die Implikationen der absehbaren zukünftigen Gesetzesänderungen eingehend thematisiert. Mit der fokussierten Betrachtung des Stakeholders „Aufsicht“ im Rahmen des Konsortialprojekts wurden folgende drei Zielsetzungen verfolgt.

- Anhand der heutigen rechtlichen Rahmenvorgaben für den Anlageberatungsprozess, die systematisch und strukturiert erfasst werden, wird ein generelles Lösungskonzept mit Vorgehen und

- Ergebnisstruktur für die systematische Einbeziehung von rechtlichen Vorgaben in den erarbeiteten Referenzprozess entwickelt (Abschnitt 3).
- Anhand der Analyse von MiFID II, Honoraranlageberatungsgesetz, MaComp (Modul BT 7) wird aufgezeigt, welche weiteren Änderungen für die Zukunft zu erwarten sind (Abschnitt 4).
 - Dies bildete die Grundlage für das abschließende Fazit, an welchen Stellen Freiraum für geschäftspolitische Gestaltungen besteht, welcher von den Instituten in Wettbewerbsvorteile umgesetzt werden kann (Abschnitt 5).

3. Ein Lösungsansatz für die aktuell geltenden Anforderungen

Zur Erreichung der ersten Zielsetzung wurde ein Vorgehen in drei Schritten gewählt. Zunächst erfolgte die Analyse sowohl der aktuell geltenden als auch der zukünftig zu erwartenden rechtlichen Anforderungen. Im Anschluss daran wurden die Schwierigkeiten untersucht, die sich bei der Umsetzung in der Praxis ergeben haben und noch ergeben werden. Auf dieser Basis wurde im letzten Schritt ein Lösungskonzept für den Einbezug der rechtlichen Vorgaben in den Referenzprozess erarbeitet und angewendet.

Aktuell geltende rechtliche Anforderungen

Die Analyse der speziell für die Anlageberatung relevanten Gesetze und Verordnungen machte deutlich, dass in Deutschland fast alle relevanten gesetzlichen Veränderungen in Form von sogenannten Artikelgesetzen (z. B. Anlegerschutzverbesserungsgesetz (AnSVG), Finanzmarktrichtlinien-Umsetzungsgesetz (FRUG), Gesetz zur Neuregelung der Rechtsverhältnisse bei Schuldverschreibungen aus Gesamtemissionen und zur verbesserten Durchsetzbarkeit von Ansprüchen von Anlegern aus Falschberatung (SchVGEG), Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz (AnsFUG)) ihren Eingang in das Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) fanden und im Wesentlichen die folgenden Schwerpunkte adressieren:

1. Risikoklassifizierung des Kunden (§ 31 Abs. 4 Satz 1 WpHG, § 6 WpDVerOV)
2. Produktinformationsblatt (§ 31 Abs. 3a WpHG, § 5a Abs. 1, 2 WpDVerOV)
3. Beratungsprotokoll (§ 34 Abs. 2a WpHG, § 14 Abs. 6 WpDVerOV, § 31 Absatz 4 Satz 1 WpHG)
4. Geeignetheitsprüfung (§ 31 Abs. 4, 4a WpHG)
5. Berater- und Beschwerderegister (§ 34d WpHG)

Mit der Wertpapierdienstleistung-Verhaltens- und Organisationsverordnung (WpDVerOV) erfolgte zudem eine weitere Konkretisierung der Verhaltensregeln und Organisationsanforderungen für Wertpapierdienstleistungsunternehmen. Dennoch bleibt den Finanzdienstleistern im Ergebnis noch ausreichend Gestaltungsspielraum, um sich im Wettbewerb gut positionieren zu können.

Umsetzungsschwierigkeiten und Verbesserungsbedarf

Den Finanzdienstleistern fallen jedoch die Umsetzung und insbesondere die Nutzung der vom Gesetz eingeräumten Freiräume schwer. Dies zeigen zahlreiche Untersuchungsergebnisse von verschiedensten Seiten sehr deutlich auf. So kommt eine Untersuchung von Beratungsprotokollen der Initiative Finanzmarktwächter der Verbraucherzentralen und der Verbraucherzentrale Bundesverband aus dem Jahr 2012 zu dem Ergebnis, „dass die Protokollierung der Anlageberatung in ihrer jetzigen Praxis nicht geeignet ist, den Ablauf und die Inhalte der Beratungsgespräche vollständig und richtig wiederzugeben“ [Finanzmarktwächter 2012]. Ein ähnliches Bild lieferte bereits eine Analyse von Beratungsprotokollen durch die Verbraucherzentrale Bundesverband aus dem Jahr 2010, die als Schlussfolgerung festhält, dass sich die Protokollierung nicht am Informationsbedarf der Verbraucher ausrichtet [VzBv 2010b]. Ebenfalls Verbesserungsbedarf hat die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) bei einer Markterhebung zum Beratungsprotokoll im Jahr 2010 festgestellt, da „die vom Kunden geäußerten wesentlichen Anliegen nicht immer in der vom Gesetzgeber vorgesehenen Weise dokumentiert werden“ [BaFin 2010].

Auch die Produktinformationsblätter weisen Defizite auf. Dies verdeutlicht eine Stichprobenanalyse der BaFin, die zum Ergebnis kommt, dass die Zielsetzung des Informationsblattes, die Kunden kurz und prägnant über die empfohlenen Produkte zu informieren, vielfach noch nicht erreicht wird [BaFin 2011]. Die Verbraucherzentrale Bundesverband hat ebenso bereits im Jahr 2010 die Produktinformationsblätter untersucht und entsprechende Mängel identifiziert, wie z. B. unterschiedlicher Aufbau der Blätter, verschiedene Begriffe für gleiche Informationen, unverständliche Angaben [VzBv 2010a].

Verknüpfung der rechtlichen Vorgaben mit dem Referenzprozess

Die Ergebnisse der durchgeführten Bestandsaufnahme bezüglich der aktuellen Rechtslage sowie die Erkenntnisse hinsichtlich der Umsetzungsproblematiken in der Praxis flossen in die Entwicklung eines Referenzprozesses ein. Dieser stellt letztendlich einen Sollprozess der Beratung mit Zielrichtung Anlage für den privaten Bankkunden dar, welcher die Anforderungen der Aufsicht und auch die der übrigen Stakeholder berücksichtigt. Insgesamt besteht dieser Referenzprozess aus neun Grobphasen mit über 100 detaillierten Einzelfunktionen, die grundsätzlich Vertriebswege-unabhängig ausgelegt sind.

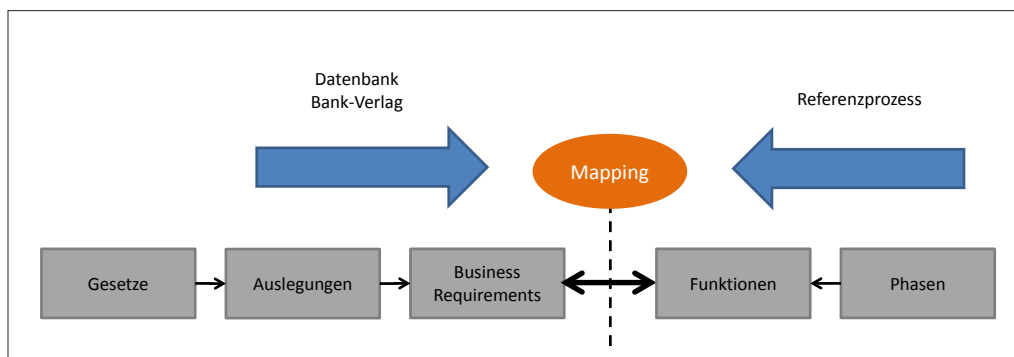
Um eine bessere rechtliche Orientierung im erarbeiteten Referenzprozess zu schaffen, wurden die gesetzlichen Vorgaben im Detail analysiert, strukturiert und anschließend systematisch mit den Einzelfunktionen des Referenzprozesses verknüpft. Mit der Wissensdatenbank des Bank-Verlags [2012]

wurde eine gute Ausgangslösung identifiziert, die eine vollständige Sammlung der relevanten Gesetze und Verordnungen enthält. Zudem bietet die Lösung eine Konkretisierung dieser rechtlichen Vorgaben systematisch in zwei Stufen über „Auslegungen“ hin zu „Business Requirements“ (siehe Abbildung 1). Diese Business Requirements sind für die Fachabteilungen „verständlich“ formuliert, so dass ein Mapping zu den Einzelfunktionen des Referenzprozesses gut durchgeführt werden konnte.

Zusätzlich zum durchgeführten Mapping mit der Wissensdatenbank des Bank-Verlags wurden die Einzelfunktionen um weitere wichtige Informationen (z. B. Geschäftstyp, Kundenkategorie) ergänzt, die von aufsichtsrelevanter Bedeutung sind. Die Ergebnisstruktur pro Einzelfunktion sieht im Resultat folgendermaßen aus:

1. **Name der Einzelfunktion:** Konkrete Beispiele aus den über 100 Einzelfunktionen des Referenzprozesses sind „finanzielle Verhältnisse im Detail erfassen“, „Beratungsprotokoll erstellen“, „Produktinformationsblatt aushändigen“.
2. **Geschäftstyp:** Ob eine Einzelfunktion aufgrund von Gesetzeswegen zwingend durchgeführt werden muss oder als freiwillig anzusehen ist, hängt unter anderem auch mit dem Geschäftstyp zusammen. Daher wurde die Unterscheidung zwischen Beratungsgeschäft, beratungsfreies Geschäft und reines Ausführungsgeschäft vorgenommen.
3. **Kundenkategorie:** Auch die Kundenkategorie hat einen entscheidenden Einfluss darauf, welche Einzelfunktion gesetzlich unbedingt

Abbildung 1:
Lösungskonzept
zum Mapping
der aufsichts-
rechtlichen
Anforderungen
mit dem Referenzprozess



durchgeführt werden muss und welche als optionales Element gewählt werden kann. Aus diesem Grund erfolgte eine Differenzierung in Privatkunde und professioneller Kunde.

4. **Verknüpfte Elemente aus der Wissensdatenbank des Bank-Verlags:** Die zugewiesenen Elemente aus der Wissensdatenbank in Form von „Business Requirements – Auslegungen – Gesetze“ fungieren als eine gute Orientierungshilfe und nützliche Informationsbasis für die rechtlich korrekte Ausgestaltung der Einzelfunktionen.
5. **Relevante Passagen aus MiFID II Entwurf:** An dieser Stelle werden die für die jeweilige Einzelfunktion relevanten Inhalte des aktuellen MiFID II Entwurfs dargestellt.
6. **Weitere zusätzliche geltende Regularien:** Neben den eher für die Anlageberatung spezifischen Gesetzen wie WpHG, WpDVerOV und MiFID II gibt es noch andere gesetzliche Anforderungen, die bei bestimmten Einzelfunktionen zum Tragen kommen. Dies sind z. B. Datenschutzgesetze, Gesetz gegen unlauteren Wettbewerb (UWG).
7. **Geschäftspolitischer Gestaltungsspielraum:** Für jede Einzelfunktion erfolgte eine Kennzeichnung des aktuellen und zukünftigen geschäftspolitischen Gestaltungsspielraums.

Zwischenfazit zur jetzigen Gesetzeslage

Insgesamt verdeutlichen die Ergebnisse aus der Durchführung des Mappings, dass aktuell und auch in absehbarer Zukunft grundsätzlich ausreichend Freiraum für geschäftspolitische Gestaltungen bei den Finanzdienstleistern besteht. Nur etwa ein Drittel der Einzelfunktionen des Referenzprozesses sind durch gesetzliche Maßnahmen mehr oder minder determiniert. Hinzu kommt, dass diese in der Mehrzahl der Fälle aus Kundensicht wünschenswert sind, also auch unabhängig von aufsichtsrechtlichem Zwang eine Existenzberechtigung haben. Die Mehrheit der Funktionen ist sogar frei gestaltbar. Die geschäftspolitischen Gestaltungsmöglichkeiten werden aber oft nur unzureichend genutzt. Welche Implikationen auf Grund der neuen gesetzlichen

Anforderungen für den Anlageberatungsprozess zu erwarten sind, wird im Folgenden näher erläutert.

4. MiFID II, Honoraranlageberatungsgesetz, MaComp (Modul BT 7)

Die wichtigsten Ziele der EU-Richtlinie MiFID I waren: Regulierung des Wettbewerbs zwischen Finanzinstituten, Börsen und Handelsplattformen, Schaffung eines integrierten Binnenmarktes für Wertpapierdienstleistungen, Förderung der Markteffizienz und -integrität durch Transparenzstandards und Sicherung des Investorenschutzes.

MiFID I hat für die Finanzindustrie vielfältige Herausforderungen gebracht, insbesondere im Rahmen der Best Execution, der Vor- / Nachhandelstransparenz, des Interessenkonfliktmanagements und der Wohlverhaltensregeln bei der Anlageberatung.

Trotz der Finanzkrise wurde durch MiFID I mehr Wettbewerb zwischen Finanzinstituten und Handelsplätzen geschaffen sowie mehr Innovation, Schutz und besserer Service für Investoren gesichert. Es ist unbestritten, dass MiFID I zu einem stärkeren Wettbewerb, zu niedrigeren Tradingkosten und reduzierten Bid-Ask-Spreads sowie zu beschleunigten Handelszeiten beigetragen hat. Seit Umsetzung der MiFID I bieten die Finanzmärkte dem Anleger eine größere Auswahl für paneuropäischen Handel. Steigende Konkurrenz zwischen den Clearinghäusern führte ebenfalls zu einer Verbesserung ihrer Dienstleistungen und vermeidet auf lange Sicht Monopolisierung. Allerdings zeigen einige Entwicklungen, wie etwa der Flash Crash im Mai 2010 an den Aktienmärkten [CFTC / SEC 2010], die gesteigerte Nutzung von Dark Order Books, das Wachstum von Derivaten und die zunehmend kritische Beurteilung der Beratungsleistungen, dass die wichtigsten Ziele von MiFID noch nicht ausreichend erfüllt wurden.

Aus diesen Gründen hat die EU-Kommission am 20.10.2011 Vorschläge zur Änderung der MiFID vorgelegt. Die ursprüngliche Richtlinie soll grundlegend überarbeitet (MiFID II) und um eine Verordnung (MiFIR) ergänzt werden. Der europäische

Gesetzgeber will damit das Anliegen der G20 erfüllen und bislang weniger regulierte Finanzgeschäfte stärker beaufsichtigen sowie das Wertpapierdienstleistungsgeschäft umfassender regulieren und den Anlegerschutz weiter verbessern. Das MiFID-Review ergänzt demzufolge die bisherigen Vorgaben und beseitigt Unzulänglichkeiten. So sollen unter anderem die folgenden Ziele durch verschärfte Regelungen erreicht werden:

- Etablierung eines sicheren und transparenteren Finanzsystems
- Schaffung von Transparenz bei bisher undurchsichtigen Teilen des Finanzsystems, insbesondere „Over the Counter“ (OTC)-Handel und Dark Pools
- Förderung von effizienten und integrierten Finanzmärkten vor dem Hintergrund des schnellen Wandels, der Strukturen und technologischen Entwicklung
- Weitere Verstärkung der Anlegerschutzstandards

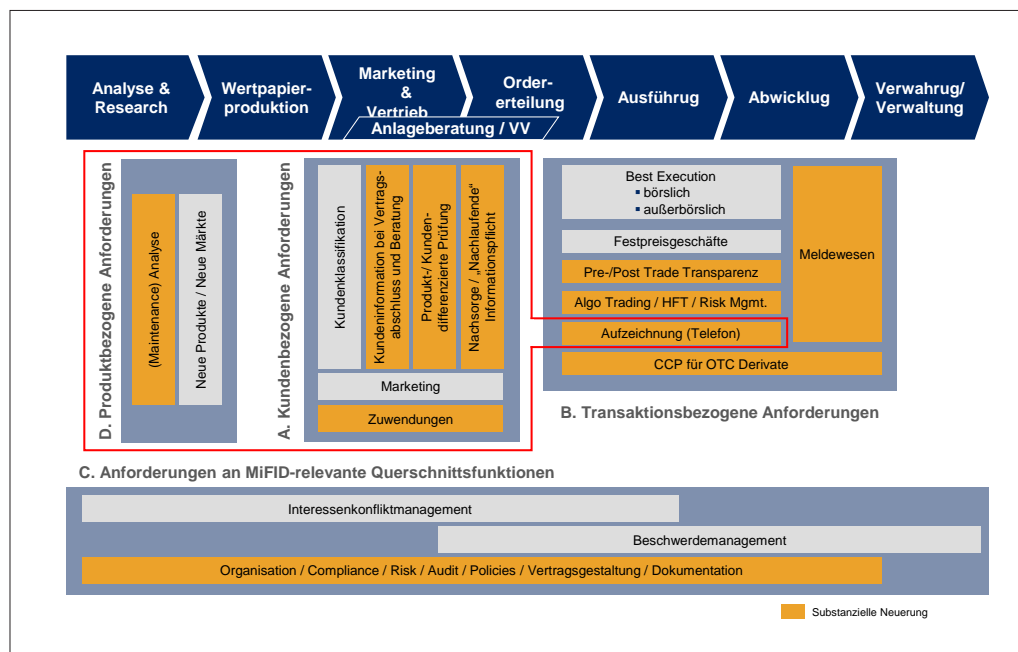
Im Folgenden werden drei wesentliche Elemente stärker beleuchtet: Wohlverhaltensregeln im Kundengeschäft, das Honoraranlageberatungsgesetz sowie die organisatorische, funktionale und personelle Trennung zwischen Provisions- und Honorarberatung.

Wohlverhaltensregeln im Kundengeschäft

Die Komplexität der Finanzmärkte sowie niedrige Zinsen für sichere Anlageformen wie Staatsanleihen oder Tagesgelder haben die Abhängigkeit der Investoren von ihren Beratern verstärkt. Beratungsdefizite und Interessenskonflikte haben bereits zur Ausweitung des Investorenschutzes geführt. Bestehende Regelungen zielen vor allem darauf ab, dass Anleger von Wertpapierfirmen diejenigen Informationen erhalten, die sie für eine sachgerechte Anlageentscheidung benötigen. Anleger sollen redlich und individuell angemessen behandelt werden. Interessenskonflikte im Zusammenhang mit einer Wertpapierdienstleistung sollen identifiziert und vermieden bzw. offen gelegt werden.

MiFID II sieht weitergehende Änderungen für die Wertpapierdienstleistung der Anlageberatung vor (siehe Abbildung 2). Anleger sollen zukünftig darüber informiert werden, ob sie unabhängig beraten werden. Bei einer unabhängigen Anlageberatung muss eine ausreichende Zahl von Finanzinstrumenten auf dem Markt bewertet werden. Die Finanzinstrumente sollen ferner hinsichtlich ihrer Art und ihrer Emittenten oder Produktanbieter gestreut sein. Das Angebot darf nicht auf Finanzinstrumente beschränkt sein, die von Einrichtungen mit enger Verbindung zur Wertpapierfirma emittiert oder

Abbildung 2:
Neue Anforderungen durch MiFID II



angeboten werden. Des Weiteren dürfen Institute, die gemäß den Vorgaben unabhängig beraten oder Vermögensverwaltung anbieten, keine Provisionen oder sonstige finanzielle Vorteile von Dritten mehr annehmen. Wertpapierfirmen, die einen substanziellen Teil ihrer Erträge vorwiegend durch Rückvergütungen realisieren, werden folglich ihr Geschäftsmodell anpassen müssen.

Zudem sollen die Kunden von ihren Wertpapierfirmen angemessen darüber informiert werden, ob nach Abschluss des Anlagegeschäfts eine laufende Beurteilung über die Eignung der Finanzinstrumente angeboten wird. Der Anlageberatungsprozess würde dadurch erheblich ausgeweitet. Die beabsichtigten Erweiterungen bei den organisatorischen Anforderungen machen es zukünftig unter Umständen erforderlich, Telefonate mit Kunden aufzuzeichnen. Die Zulässigkeit so genannter Execution-only-Geschäfte soll ebenfalls verschärft werden.

Honoraranlageberatungsgesetz

Im Vorgriff auf MiFID II hat die Bundesregierung Mitte Dezember 2012 den Entwurf eines Gesetzes zur Förderung und Regulierung einer Honorarberatung über Finanzinstrumente (Honoraranlageberatungsgesetz) veröffentlicht [Bundesregierung 2012]. Mit dem Gesetzentwurf soll – analog zum Vorschlag der EU-Kommission – zusätzlich zur bisherigen zumeist provisionsgetriebenen Anlageberatung unter dem Begriff der „Honorar-Anlageberatung“ eine neue gesetzlich definierte Form der Anlageberatung geschaffen und ein Markt für Honorarberatung in Deutschland entwickelt werden. Der Gesetzentwurf orientiert sich insoweit am Vorschlag der Europäischen Kommission zur Neufassung der EU-Richtlinie MiFID, die unter dem Begriff „unabhängige Beratung“ ein ähnliches Konzept für die honorargestützte Anlageberatung verfolgt.

An diese Wertpapierdienstleistung werden über die Anforderungen an die herkömmliche Anlageberatung hinausgehende Anforderungen gestellt. So soll das bestehende Zuwendungsverbot nach dem Wertpapierhandelsgesetz ausgeweitet und

die Honorar-Anlageberatung nur gegen Honorar des Kunden erbracht werden dürfen. Des Weiteren soll sich der Honorar-Anlageberater einen hinreichenden Marktüberblick verschaffen, den er seiner Empfehlung zugrunde legt. Auch darf sich der Honorar-Anlageberater nicht auf eigene Finanzinstrumente oder Finanzinstrumente beschränken, die von ihm nahestehenden Anbietern oder Emittenten angeboten werden.

Den Kunden soll durch die begriffliche Trennung von provisionsbasierter Anlageberatung und Honorarberatung deutlich werden, welche Art von Dienstleistung angeboten und wie diese Dienstleistung vergütet wird. Auch schreibt der Gesetzentwurf vor, dass Institute auf ihrer Internetseite anzugeben haben, ob in der Hauptniederlassung und in welchen ihrer Filialen die Honorar-Anlageberatung angeboten wird. Ziel ist es, Kunden eine verbesserte Möglichkeit anzubieten, diese Form der Anlageberatung gezielt nachzufragen.

Im Vergleich zur herkömmlichen Anlageberatung sollen laut des Entwurfs an die Honorar-Anlageberatung weitergehende Anforderungen geknüpft werden. So soll der Honorar-Anlageberater gesteigerten Wohlverhaltenspflichten unterliegen und den Kunden informieren müssen, dass er die Anlageberatung als Honorarberatung erbringt. Es wird zudem das bestehende Zuwendungsverbot nach dem Wertpapierhandelsgesetz ausgeweitet. In Fällen, in denen bestimmte Finanzinstrumente nicht provisionsfrei am Markt erhältlich sind, soll es dem Honorar-Anlageberater erlaubt sein, Zuwendungen von Dritten anzunehmen, wenn diese unverzüglich und ungemindert an den Kunden weitergeleitet werden.

Organisatorische, funktionale und personelle Trennung zwischen Provisions- und Honorarberatung

Die Regelungen für die Anlageberatung nach dem Wertpapierhandelsgesetz werden durch Regelungen für den gewerblichen Finanzanlagenberater ergänzt, der aufgrund seiner Geschäftstätigkeit keine

Zulassung der BaFin benötigt. Weiterhin wird verlangt, dass ein Institut entweder ausschließlich die Honorar-Anlageberatung erbringt oder diese organisatorisch, funktional und auch personell von der sonstigen Anlageberatung getrennt erbracht wird. Diese Trennung gewährleistet die erforderliche Unabhängigkeit der Honorar-Anlageberatung.

Will eine Bank neben der Honorar-Anlageberatung die provisionsgestützte Anlageberatung weiterhin erbringen, muss durch eine organisatorische Trennung der Geschäftsbereiche sichergestellt werden, dass keine Verflechtungen zwischen der provisionsgestützten Anlageberatung und der Honorar-Anlageberatung bestehen, aus der eine gegenseitige Beeinflussung resultieren könnte. Eine organisatorische, funktionale und personelle Trennung erfordert auch, dass ein direkter Vorgesetzter, der für die Honorar-Anlageberatung zuständig ist, nicht dem Bereich der übrigen Anlageberatung zugehört oder für beide Bereiche der Anlageberatung zuständig ist. Ferner darf ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen für die Honorar-Anlageberatung keine Vertriebsvorgaben im Sinne des § 33 Abs. 1 Nr. 3a WpHG aufstellen. Damit wird klargestellt, dass die Honorar-Anlageberatung ausschließlich dem alleinigen Kundeninteresse verpflichtet ist. Auf diese Weise soll es weniger Interessenskonflikte und eine passgenauere Beratung geben.

Auch die Erweiterung der MaComp im Kontext Geeignetheitsprüfung (Modul BT 7) stellt die Interessen der Kunden stärker in den Vordergrund. Demzufolge soll die Beurteilung der Geeignetheit im Kundeninteresse vorgenommen werden. Dies sollen die Wertpapierdienstleistungsunternehmen künftig den Kunden präzise erläutern. Die Geeignetheitsprüfung wird nunmehr als „gesamter Prozess der Einholung von Informationen über einen Kunden und die nachfolgende Beurteilung der Geeignetheit eines bestimmten Finanzinstruments für diesen Kunden“ [BaFin 2012] definiert. Zur Durchführung der Geeignetheitsprüfung müssen dabei unterschiedliche Aspekte des Lebensbereichs eines Kunden (z. B. Familienstand, familiäre und berufli-

che Situation, Alter etc.), die sich auf seine finanziellen Verhältnisse oder seine Anlageziele auswirken können, herangezogen werden. Die Kosten zur Kundenakquisition und -pflege dürften folglich deutlich steigen.

Weiterhin sind im Rahmen des Honoraranlageberatungsgesetzes Änderungen der Gewerbeordnung geplant, die eine Erlaubnispflicht für diesen so genannten „Honorar-Finanzanlagenberater“ (§ 34h) einführen [Bundesregierung 2012]. Die Voraussetzungen für eine Erlaubniserteilung sollen wie beim gewerblichen Finanzanlagenvermittler ein Sachkundenachweis und eine Berufshaftpflichtversicherung sein. Damit kann auch in dem auf bestimmte Finanzinstrumente beschränkten Beratungssegment honorarbasierter Anlageberatung erbracht werden. Der Honorar-Finanzanlagenberater soll zudem in das von den Industrie- und Handelskammern geführte zentrale Register eingetragen werden.

Zwischenfazit zu den neuen gesetzlichen Anforderungen

Anlageberatung betritt derzeit in mehrfacher Hinsicht weiteres Neuland: Es werden neue Beratungsprozesse und -formate entwickelt und implementiert – auch vor dem Hintergrund neuer gesetzlicher Regelungen und eines neuen Anlageumfelds.

Mit MiFID II werden einerseits die Informations- und Aufklärungspflichten deutlich ausgeweitet. Die geplanten Neuerungen sollen dazu beitragen, dass die Kunden im Vorfeld der Wertpapierdienstleistung Anlageberatung besser hinsichtlich Form der Anlageberatung, Tiefe der Marktanalyse sowie Häufigkeit der Eignungsprüfung informiert werden. Zusätzliche Aufwendungen und Anpassungen in der Infrastruktur sowie in den Prozessen sind vorprogrammiert. Andererseits wird durch MiFID II der rechtliche Rahmen für die Anlageberatung und die Portfolioverwaltung verschärft und die Möglichkeit für Finanzinstitute, monetäre Anreize von Drittparteien anzunehmen, eingeschränkt.

Der Ansatz, Honorarberatung auf eine klarer definierte gesetzliche Grundlage zu stellen, ist dabei lobenswert, weil er verbesserte Wahlmöglichkeiten für Anleger schaffen kann. Allerdings regulieren die Entwürfe lediglich die Beratung zu Wertpapieren und Vermögensanlagen (primär geschlossene Fonds). Versicherungen, Kredite, Festgeld oder Bausparverträge bleiben außen vor. Dieser auf wenige Produktgattungen reduzierte Ansatz berücksichtigt nur ansatzweise den von Instituten formulierten Anspruch einer ganzheitlichen Beratung. Kritisch ist ebenfalls eine fehlende klare Definition zum Begriff „Honorar“ zu sehen. Es wird lediglich festgestellt, dass die Vergütung durch den Kunden erfolgen muss. Eine Definition, ob es sich bei dem Honorar um ein erfolgsabhängiges oder um ein tätigkeitsbezogenes Vergütungsmodell handeln soll, würde hier zur Klarheit beitragen.

Dennoch ist die neue Dynamik, die mit den vorliegenden Entwürfen einhergeht, begrüßenswert. Sie sind ein klares Signal zur Förderung der unabhängigen Beratung und vielleicht ein Startschuss für die Etablierung der Honorarberatung als gleichwertige Beratungsform neben dem Provisionsmodell.

5. Gesamtfazit

Die Ergebnisse des Konsortialprojekts zur Thematik Aufsicht zeigen, dass nur etwa ein Drittel der Einzelfunktionen des Referenzprozesses durch gesetzliche Vorgaben im Handlungsspielraum mehr oder minder eingeschränkt sind. Die sich bietenden Chancen zur Differenzierung im Wettbewerb werden jedoch von den Finanzdienstleistern bis dato noch nicht ausreichend genutzt. Auch die beschriebenen zukünftigen gesetzlichen Veränderungen lassen weiterhin genügend geschäftspolitischen Freiraum bestehen. Diesen effektiv und effizient zu nutzen gelingt aber nur dann, wenn die betroffenen Finanzdienstleister konsequent die Implikationen der gesetzlichen Änderungen auf ihr Institut in seiner Gesamtheit betrachten, also beispielsweise auch ihr Geschäftsmodell betrachten.

Literatur

BaFin – Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (2010). Markterhebung Beratungsprotokoll: BaFinsiehtVerbesserungsbedarf, www.bafin.de/cln_117/nn_721290/SharedDocs/Mitteilungen/DE/Service/PM__2010/pm__100504__beratungsprotokoll__ergebnisse.html?__nnn=true (Zugriff am 20.12.2012).

BaFin – Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (2011). Prüfergebnisse der BaFin zu den Informationsblättern nach § 31 Abs. 3a WpHG, www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Pressemitteilung/2011/pm_111205_bericht_produk tinformationsblaetter.html (Zugriff am 11.09.2012).

BaFin – Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (2012). MaComp in der Fassung vom 30.11.2012, www.bafin.de/SharedDocs/Downloads/DE/Rundschreiben/dl_rs_1004_MaComp_Fassung_nov_2012.pdf?__blob=publicationFile&v=2 (Zugriff am 20.12.2012).

Bank-Verlag (2012). Multi-Compliance-Services, Köln.

Bundesregierung (2012). Entwurf eines Gesetzes zur Förderung und Regulierung einer Honorarberatung über Finanzinstrumente (Honoraranlageberatungsgesetz), www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Gesetzestexte/Gesetzentwuerfe_Arbeitsfassungen/2012-12-19-Honorarberatung.pdf?__blob=publicationFile&v=1 (Zugriff am 20.12.2012).

U.S. Commodity Futures Trading Commission (CFT), U.S. Securities & Exchange Commission (SEC) (2010). FINDINGS REGARDING THE MARKET EVENTS OF MAY 6, 2010, www.sec.gov/news/studies/2010/marketevents-report.pdf, (Zugriff am 20.12.2012).

FAZ (2012). Bankberatung – Stiftung Warentest beklagt mangelnden Service von Banken, www.faz.net/aktuell/finanzen/meine-finanzen/bankberatung-stiftung-warentest-beklagt-mangelnden-service-von-banken-11829112.html (Zugriff am

11.09.2012).

Finanztest (2010). Banken im Test – Die Blamage geht weiter, Heft 8/2010, S. 25-30. www.test.de/filestore/4115141_f201008024.pdf?path=/protected/36/62/f9081c7a-359e-40f3-8461-ffa0bf32cfd6-protectedfile.pdf&key=7AA7F8685E41B46863BCC6297504B826EA312ECB (Zugriff am 11.09.2012).

Initiative Finanzmarktwächter der Verbraucherzentralen und des Verbraucherzentrale Bundesverband (2012). Aufzeichnungspflichten in der Anlageberatung. Stärken Beratungsprotokolle die Rechte der Verbraucher? www.vzbv.de/cps/rde/xbcr/vzbv/Beratungsprotokolle_Abschlussbericht_Finanzmarktwaechter_07_03_2012.pdf (Zugriff am 11.09.2012).

GRP Rainer LLP (2012). Prozessflut gegen Banken wegen fehlerhafter Beratung. www.grprainer.com/Prozessflut-gegen-Banken-wegen-fehlerhafter-Beratung.html (Zugriff am 14.12.2012).

VzBv – Verbraucherzentrale Bundesverband e. V. (2010a). Untersuchung von Produktinformationsblättern – Analyse und Ergebnis. www.vzbv.de/mediapics/produktinformationsblaetter_untersuchung_14_06_2010.pdf (Zugriff am 11.09.2012).

VzBv – Verbraucherzentrale Bundesverband e. V. (2010b). Protokolle in Banken zur Dokumentation von Anlageberatungen – Eine Untersuchung des Verbraucherzentrale Bundesverbands und der Verbraucherzentralen. www.vzbv.de/mediapics/beratungsprotokolle_untersuchung_22_11_2010.pdf (Zugriff am 11.09.2012).

Autoren

Stephan Weber ist Projektleiter im Competence Center Governance & Controlling bei der ibi research an der Universität Regensburg GmbH.

Christian Appel ist Partner für Compliance Services bei der PPI AG Informationstechnologie.