„Die Kommission widmet den Pro

Der MiFID-2-Entwurf liegt auf dem Tisch und enthält ein Schockelement in Form eines Provisionsverbots. AFPA-Vorsitzender Johannes Muschick erklärt im Interview, wie wahrscheinlich die Umsetzung dieses Entwurfs ist.

Die EU-Kommission hat kürzlich ihren Textentwurf für MiFID II präsentiert. Zur Überrraschung der unabhängigen Vermittler enthielt dieser Entwurf ein Verbot, bei unabhängiger Anlageberatung weiterhin Geldleistungen, etwa Provisionen, annehmen zu dürfen (siehe auch Artikel auf Seite 202). FONDS professionell sprach mit Johannes Muschik, dem Vorsitzenden der Austrian Financial and Insurance Professionals Association (AFPA), über die aktuelle Situation.

Herr Muschick, wie ist der aktuelle Stand bei MiFID II?

Johannes Muschick: Die EU-Kommission hat am 20. Oktober ihren Textentwurf präsentiert. Am 8. November fand dazu bereits eine Gesprächsrunde statt, an der neben der European Federation of Financial Advisers and Financial Intermediaries (FECIF) Vertreter des EU-Parlaments und der EU-Finanzmarktaufseher sowie der Konsumentenschützer und der Fondsindustrie teilgenommen haben. Im Entwurf zeichnen sich folgende Schwerpunkte ab. Zunächst soll der gesamte organisierte Handel nur mehr an regulierten Handelsplätzen stattfinden. Damit sagt die Kommission vor allem den Dark Pools den Kampf an. Was den Vertrieb diverser Finanzprodukte an Privatanleger betrifft, sollen die Vorschriften vereinheitlicht werden. Die MiFID-Anforderungen, insbesondere die Wohlverhaltensregeln sowie die Regeln über den Umgang mit Interessenkonflikten, werden auf den Verkauf strukturierter Einlagen von Kreditinstituten mit und ohne Beratung ausgedehnt.

Johannes Muschick, AFPA: „Wir sprechen derzeit nur von einem Erstentwurf."

Verschärft werden die Voraussetzungen für Leitung und Aufsicht von Wertpapierfirmen. Es geht der Kommission darum, dass Mitglieder des Leitungsorgans über ausreichende Kenntnisse und Fähigkeiten verfügen und die Risiken verstehen, damit die Firma umsichtig geführt wird. Auch die Anlegerschutzregelungen werden strenger, wobei hier seitens der Kommission festgehalten wird, dass bereits MiFID I den Schutz sowohl von Kleinanlegern als auch von professionellen Anlegern verbessert hat. Mit dem nun vorliegenden Vorschlag wird der rechtliche Rahmen für die Anlageberatung und die Portfolioverwaltung allerdings nochmals deutlich verschärft. Wertpapierfirmen werden darin eingeschränkt, Anreize von Drittparteien – sogenannte Inducements – anzunehmen.

Wie ist die Formulierung im aktuellen Entwurf zum Thema Provision Ihrer Meinung nach zu verstehen? Welche Bereiche wären nun vom Provisionsverbot betroffen?

Muschick: Einschränkend muss ich festhalten, dass wir derzeit eben nur von einem Erstentwurf sprechen. Alle Schlüsse, die wir daraus ziehen, sind vorerst Annahmen. In den kommenden Wochen gilt es, diese in persönlichen Gesprächen zu konkretisieren und verbindliche, schriftliche Bestätigungen zu erhalten. Aktuell würden Wertpapierfirmen in zwei Kategorien eingeteilt: zunächst solche, die eine definierte Auswahl von Finanzprodukten anbieten und dabei nicht alle am Markt erhältlichen Angebote für Kunden prüfen. Sie dürfen weiterhin Provisionen und Inducements von Drittanbietern, also beispielsweise von Fondsgesellschaften, erhalten. Auf beide Umstände, also die eingeschränkte Auswahl und den Bezug von Zuwendungen, müssen sie Kunden vor dem Abschluss hinweisen. Die zweite Kategorie wären Wertpapierfirmen, die sich am Markt als vollkommen unabhängig bezeichnen. Sie dürfen für die Erbringung der Dienstleistung keinerlei Gebühren, Provisionen oder andere monetäre Vorteile einer dritten Partei annehmen. Und sie müssen eine ausreichende Zahl von Finanzinstrumenten untersuchen und bewerten, bevor sie die Anlageempfehlung abgeben. Dasselbe gilt für Wertpapierfirmen, die Portfoliomanagement anbieten.

Am 8. November fand bezüglich MiFID II eine Gesprächsrunde statt, an der neben FECIF Vertreter des EU-Parlaments und der EU-Finanzmarktaufseher sowie der Konsumentenschützer und der Fondsindustrie teilgenommen haben. Teilnehmer waren etwa: Johannes Muschick (AFPA), Mathias Leidt (Votum), Arieh Brunschwig (Anacofi) – alle FECIF, Eric Helderle (Carmignac), Sonia Cattarinussi (AMF), Edouard Carmignac, J. B. Franssu (Efama), Sheila Nicol (FSA), Dr. Albrecht Reihlein (Deka), Guillaume Prache (Euroinvestors).

Foto: © Günter Menzl, Muschick

visionen zu viel Aufmerksamkeit“

Für die Branche ist das ein Schock. Wie bewertet die AFPA diese geplante Regelung?

Muschick: Auch aus unserer Sicht sind die Einschränkungen für Portfolioverwalter, Inducements und Provisionen zu vereinnahmen, kritisch zu sehen. Problematisch ist daran, dass das auch dann der Fall sein soll, wenn sie ihre Kunden vorab darüber informieren und diese zustimmen würden. Hierin sehen wir eine unzulässige Benachteiligung solcher Unternehmen am Markt, denn sie müssten – ob Kunden wollen oder nicht – auf ein reines Gebührenmodell umstellen, ihre Berater dürften nur noch Honorare kassieren. Generell widmet die Kommission unserer Meinung nach dem Thema Inducements und Provisionen zu viel Aufmerksamkeit. Sicher ist das ein wichtiges Detail, aber eben auch nicht mehr. Den Kunden sind vor allem der Erhalt ihres Kapitals und gute Beratung wichtig. Für die Bezahlung ihrer Berater interessieren sich europaweit gerade mal fünf Prozent aller Anleger. Die FECIF hat angeregt, endlich zu den wichtigen Themen zurückzukehren, nämlich die Qualität der Dienstleistungen für die Anleger sicherzustellen.

Offenbar nimmt sich die Kommission teilweise Großbritannien zum Vorbild, wo 2013 sämtliche Provisionen für alle Vertriebswege verboten werden. Diese Referenz lässt sich aber für Kontinentaleuropa, wo 95 Prozent aller Anleger seit Jahrzehnten auf Provisionsbasis beraten werden, sicher nicht umlegen. Die Vertreter der englischen Finanzmarktaufsicht, die beim Hearing in Brüssel anwesend waren, gaben selbst freimütig zu, dass sie ihr Modell für die übrige EU als ungeeignet einschätzen. Weiterer Nachbesserungsbedarf besteht bei den Strafbestimmungen für die Leitungsorgane von Wertpapierfirmen. So würden etwa Geschäftsführer bei Verstößen gegen MiFID-Bestimmungen öffentlich an den Pranger gestellt und könnten mit Geldstrafen von bis zu zehn Prozent des jährlichen Gesamtumsatzes der Wertpapierfirma belangt werden. Hier ist die Kommission unserer Ansicht nach übers Ziel hinausgeschossen. Offen ist auch noch die Frage, inwieweit verschärfte Organisationspflichten dazu führen könnten, dass Telefongespräche mit Kunden mitgeschnitten werden müssen. Neben dem enormen Aufwand für die Datenspeicherung stellt sich die Frage, wie Kunden darauf reagieren und ob das mit den EU-Grundrechten in Einklang steht.

Johannes Muschick: „Den Kunden sind vor allem der Erhalt ihres Kapitals und gute Beratung wichtig.“

»Offenbar nimmt sich die Kommission teilweise Großbritannien zum Vorbild, wo 2013 sämtliche Provisionen für alle Vertriebswege verboten werden.«

Johannes Muschick, AFPA

Wie schätzen Sie die Chancen ein, dass das Provisionsverbot für Portfolioverwalter noch abgewendet werden kann?

Muschick: Wir werden gemeinsam mit weiteren Marktteilnehmern auf dieses Problem hinweisen. Aus heutiger Sicht kann man allerdings keine Prognose abgeben. Wesentlich wird sein, auf ein Level Playing Field hinzuweisen, also gleiche Bestimmungen für alle Anbieter derartiger Leistungen in Europa.

Interessant ist, dass Versicherungen vom Verbot ausgenommen sind – woran liegt das?

Muschick: Versicherungsvermittler sind in der gleichnamigen Richtlinie (IMD-1) geregelt, die gerade ebenfalls einer Revision unterzogen wird. Wir erwarten in Kürze den Entwurf für IMD-2, und dieser wird einen Abschnitt enthalten, in dem es um den Verkauf von sogenannten Insurance-PRIPs geht. Konkret sind das fondsgebundene Lebensversicherungen. Wir gehen davon aus, dass die EU-Kommission auch hier die MiFID-Verkaufsvorschriften heranziehen wird, entweder in Form eines Querverweises auf den Text der MiFID-Richtlinie oder als Auszug von Kernbestimmungen, die beim Vermitteln von Kapitalanlagen in Versicherungsform zur Anwendung kommen sollen.

Wie ist nun die weitere Vorgehensweise der FECIF beziehungsweise der AFPA??

Muschick: Derzeit konsultieren wir unsere europäischen Partnerorganisationen und stimmen Änderungswünsche und Ergänzungsvorschläge ab. Danach werden wir die FECIF-Positionen in Brüssel kommunizieren und mit den maßgeblichen Parteien den Dialog vertiefen. Ich rechne damit, dass der endgültige MiFID-Text nicht vor Jahresende 2012 vorliegt. Denn die neuen Bestimmungen sind komplex und betreffen auch ganz neue Bereiche, etwa erstmals den Energiesektor. Dazu kommt, dass die Kommission drei Texte gestaltet: die Richtlinie, ein Regulierungsbuch und ein Glossar. Während die Richtlinie weiterhin Rahmenbedingungen vorgibt, enthält das Regulierungsbuch (MiFIR) konkrete Vorschriften, die von den Mitgliedsstaaten nicht mehr interpretierbar sind. Man darf gespannt sein, ob und wie sich dadurch die Umsetzung in den einzelnen EU-Ländern beschleunigt. Der Ansatz selbst findet jedenfalls unsere Zustimmung. Aus heutiger Sicht dürfen wir uns im Jahr 2015 auf die Umsetzung in nationales Recht einstellen.

Wir danken für das Gespräch.