



Übermächtig: Mifid II markiert einen neuen Höhepunkt der Regulierung. Dabei wäre Gegensteuern sinnvoll

DAS BÜROKRATIEMONSTER WÄCHST WEITER

Nach acht Monaten Praxis wird deutlich, welche Folgen einzelne Mifid-II-Regelungen im Tagesgeschäft haben. Kunden werden mit Informationen überflutet, unabhängige Vermögensverwalter sind überreguliert, Kosten steigen, die Standardisierung nimmt zu, die Beratung ab. Nachbessern ist dringend nötig

Gastautor
Andreas Grünewald

Die Schlagworte rund um die europäische Finanzmarktrichtlinie Mifid II (korrekt: Markets in Financial Instruments Directive II) sind Kostentransparenz, Zielmarktbestimmung, Geeignetheitsprüfung, Zuwendungsverbot, Sachkundenachweis sowie Telefonaufzeichnung. In der Summe erforderte die fristgerechte Umsetzung per Anfang 2018 einen enormen Zeit- und Kostenaufwand für die Branche der unabhängigen Vermögensverwalter. Die allermeisten Branchenvertreter sind hierbei familiengeführte Unternehmen, deren In-

haber und eingespielte Teams mit großem persönlichen Einsatz die Anforderungen nunmehr weitgehend gemeistert haben dürften.

Der Verband unabhängiger Vermögensverwalter Deutschland e.V. (VuV) steht hierbei seinen Mitgliedern mit einer Vielzahl an Musterdokumenten sowie digitalen Unterstützungsangeboten und eigener Akademie tatkräftig zur Seite.

Somit ist zwar der Mifid-II-Start geschultert, die bürokratischen Herausforderungen als solche belasten allerdings dauerhaft. Der VuV fordert daher deutlich

mehr Proportionalität und Subsidiarität bei der Aufsicht!

Überregulierung nochmals verschärft

Die eingangs genannten Schlagworte kamen bekanntermaßen on top zu der zuvor schon sehr hohen Regulierungsdichte: Organisationshandbücher mit mehreren Hundert Gliederungspunkten, eine Vielzahl an Berichten rund um Compliance, Interne Revision, Gefährdungsanalyse, Geldwäsche, Beschwerdemanagement sowie Datenschutz, das Mitarbeiter- sowie Beschwerderegister, Vergütungsgrundsät-

ze, Monatsausweise, Zuwendungs- sowie Zuwendungsverwendungsverzeichnis und so weiter.

Es mag bei der singulären Betrachtung zumindest der meisten einzelnen Vorschriften sinnvoll erscheinen, diese auch noch zu fordern. Zumal der Verband den Anlegerschutz ausdrücklich begrüßt. Aber in der Summe entsteht ein überbordender Regulierungswahn aus europäischen und nationalen Vorschriften, welcher für kleinere Institute geradezu absurde Züge trägt.

Informationsüberflutung der Anleger

Zudem werden die Interessenten und Kunden mit Informationsblättern und Formularen überfrachtet. Ein Privatinvestor, der heute eine Anlageberatung oder sogar Vermögensverwaltung in Anspruch nehmen möchte, muss eine Vielzahl an Dokumenten lesen, verstehen und unterzeichnen – und ständig kommen weitere Vorschriften hinzu.

Es gilt hier im Sinne des Anlegerschutzes, im Blick zu haben, dass ab einem bestimmten Level – und dieses ist definitiv bereits überschritten – immer mehr Dokumente das Gegenteil vom Gewünschten bewirken: Der Anleger überblättert die Informationen nur noch oder klickt in der digitalen Welt auf „Weiter“ und bestätigt gelesen zu haben, was er noch nicht einmal geöffnet hat.

Wir alle kennen dies im Kleinen beim Bezahlen an der Kasse mit der EC- oder Kreditkarte, beim Laden einer Software oder einer App sowie aktuell beim Datenschutz. Praktisch keiner von uns liest noch diese Dokumente, sondern wir alle vertrauen nur noch darauf, dass es schon irgendwie passen wird. Ist dies wirklich noch verbesserter Kunden-, Daten- oder in unserem Fall Anlegerschutz – oder nicht doch ehrlicherweise zum Großteil nur eine mit unglaublich hohem Aufwand erkaufte Scheinwelt?

Kostentransparenz verbessert

Doch es gibt zum Glück auch positive Elemente durch Mifid II. Ein schönes Beispiel hierfür ist die nochmals erhöhte Kostentransparenz – sofern diese auf ein bis maximal zwei Seiten dem Anleger in normaler Schriftgröße die wesentlichen Kostenblöcke übersichtlich aufzeigt. Dies wird auch gemäß einer aktuellen Umfrage von einer klaren Mehrheit unserer Mitglieder so gesehen. Problematisch wird es hingegen – wie es mir persönlich selbst bei meiner Hausbank erging –, sobald Anlegern schon

im Fall einer einfachen Kontoverbindung ganze Kostenbücher mit über 20 Seiten in kleiner Schriftgröße überreicht werden. In diesem Fall gilt dann leider auch hier wieder die oben beschriebene Informationsüberflutung, für die es dringend einer Normalisierung auf einen vertretbaren Umfang bedarf.

Genervt und entmündigt

Während neben der Kostentransparenz unter Einschränkungen auch noch die Sachkundenachweise von vielen Mitgliedern positiv für den Anlegerschutz bewertet werden, stoßen die umfassenden Anforderungen an die Zielmarktbestimmung hingegen auf große Ablehnung innerhalb des Verbands.

Hier wird im Vergleich zum zusätzlichen Aufwand gegenüber der bisherigen, ohnehin schon umfassenden Regulierung der Finanzportfolioverwaltung sowie Anlageberatung, schlichtweg keine adäquate Verbesserung für den Anleger gesehen. Drei Viertel der an der Umfrage teilnehmenden Institute empfinden zudem die Telefonaufzeichnung als überflüssig, zumal diese vielfach auch von den Kunden abgelehnt wird.

Es gilt die Grundsätze Proportionalität und Subsidiarität zu leben. Sowohl die Investoren als auch die Vermögensverwalter sind erwachsene und mündige Bürger. Es sollte der Mandant frei entscheiden können, ob er eine kostengünstige Kurzberatung ohne Formalismus oder eine zeit- und kostenintensive umfassende Anlageberatung mit oder ohne Aufzeichnung oder Protokoll wünscht. Doch dies ist keineswegs der Fall. Auch der seitens Aufsicht sowohl bezüglich fachlicher Eignung als auch persönlicher Zuverlässigkeit (jährlich) geprüfte Unternehmer sollte natürlich selbst entscheiden dürfen, welche dieser Varianten er anbietet.

Aufwand und Ertrag im Missverhältnis

Im Gesamtergebnis steht der notwendige Aufwand zur gesetzeskonformen Umsetzung aller neuen Mifid-II-Vorschriften in einem klaren Missverhältnis zum Mehrwert für den Anleger. Ganz abgesehen davon benötigen auch die Vertreter der Aufsicht gefühlt ein Leben lang, um alle Mifid-II-Regulierungen und Auslegungen zu lesen – und trotzdem bleiben bei der Umsetzung Tausende Rechtsfragen offen.

Dabei sollte der Vermögensverwalter andererseits seine Zeit doch hauptsächlich für seine Kernaufgaben einsetzen – das Portfoliomanagement und die Kundenbe-



Andreas Grünewald

Vorstandsvorsitzender, VuV

gehört seit 2005 dem Vorstand des Verbands unabhängiger Vermögensverwalter Deutschland e.V. (VuV) an, dessen Vorsitzender er seit April 2014 ist. Er ist zudem Gründer und Vorstand der Münchner Vermögensverwaltung FIVV AG. Grünewald ist Fachautor und Referent sowie Gastdozent an Schulen und Universitäten.

treuung. Letztendlich wäre dies ein deutlich sinnvollerer gelebter Anlegerschutz. Zahlreiche konkrete Beispiele zur Aufwandsreduzierung ohne Nachteile für den Anlegerschutz hat der VuV wiederholt aufgezeigt (siehe TiAM 04/2017).

Wenn andererseits Politik und Aufsicht – sehr gerne mit der Branchenunterstützung der unabhängigen Vermögensverwalter – endlich für eine signifikant verbesserte ökonomische Bildung der Anleger sorgen würden, könnten wir den Bürokratiewahn zur Freude aller beenden. Denn letztendlich ist Bildung der beste Anlegerschutz. Und auch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) könnte dann ihr Tageswerk noch besser unter dem Leitsatz der „Aufsicht mit Augenmaß“ erfüllen.

Individuelle Beratung auf dem Rückzug

Aktuell führen jedoch die gestiegenen Kosten auf Unternehmerseite zu einer verstärkten Standardisierung und einer passiveren Produktauswahl. Am Ende des Tages entsteht ein immer stärker gleichgerichtetes Handeln, anstelle einer risikomindernden Vielfalt. Die Eintrittshürden für eine individuelle Betreuung liegen mittlerweile so hoch, dass Privatanleger zunehmend aus dem Kreise der Zielkunden herausfallen. Die Anzahl der Honorar-anlageberater ist mit knapp 20 und die der Finanzportfolioverwalter mit rund 500 auf das historisch niedrigste Niveau gefallen. In Anbetracht der allein mit Blick auf unsere Bevölkerungspyramide immer wichtigeren privaten Altersvorsorge ist dies leider exakt die falsche Richtung! ■