**PRESSEMITTEILUNG**

## **Die EU-Aufsichtsbehörde kann sich nicht durchringen, ein vollständiges Verbot von Provisionen für Anlageberater von Privatanlegern zu empfehlen**

**Brüssel, 4. Mai 2020** - Am 1. April 2020 veröffentlichte die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) ihre [Empfehlung](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma35-43-2126_technical_advice_on_inducements_and_costs_and_charges_disclosures.pdf) zu „Anreizen“[[1]](#footnote-2) (und zur Offenlegung von Kosten und Gebühren) im Rahmen der „MiFID II“, einer der wichtigsten EU-Richtlinien zum Schutz der Anleger, die dieses Jahr zur Überprüfung ansteht, und vertagte das Thema in die Zukunft, indem sie die Europäische Kommission ermutigte, ihre Bewertung der „Anreize“ eingehender zu prüfen.

BETTER FINANCE hätte erwartet, dass die ESMA angesichts der enormen Schäden durch Anreize eigene Untersuchungen durchführen würde, insbesondere aufgrund der überwältigenden Beweise dafür, dass kostengünstige Anlageprodukte wie z. B. Index-ETF von auf Provisionsbasis arbeitenden „Beratern“ einfach nicht beworben oder vertrieben werden. Schätzungen zeigen, dass sich in der Europäischen Union (EU) nur ein Anteil von etwa 10 % des ETF-Marktes im Besitz von Privatanlegern befindet, während es in den USA fast 50 % sind. BETTER FINANCE hat wiederholt auf die verheerenden Auswirkungen dieser Interessenkonflikte auf die Auswahl von Investmentfonds und „Anteilen“ durch Finanzvermittler und den Schaden hingewiesen, der dadurch für die Wertentwicklung von langfristigen Spar- und Altersvorsorgeguthaben entsteht.[[2]](#footnote-3)

Darüber hinaus befreien die MiFID-II-Vorschriften über „Anreize“ de facto Anbieter von Finanzprodukten für Kleinanleger, die über eine „geschlossene Architektur“ verfügen oder „vertikal integriert“ sind, da sie nicht durch Provisionen entschädigt werden, sondern in der Regel hauseigene Produkte verkaufen und diesbezüglich Beratung anbieten, unabhängig davon, ob diese Produkte für die Bedürfnisse ihrer Kunden am besten geeignet sind. Da solche Praktiken keine Provisionen oder andere Anreize beinhalten (hier handelt es sich um andere Vergütungen), unterliegen Netze mit „geschlossener Architektur“ keiner der MiFID-II-Regeln für Anreize. Wiederholte Warnungen von BETTER FINANCE vor diesem wesentlichen Interessenkonflikt sind bisher auf taube Ohren gestoßen.

BETTER FINANCE begrüßt daher, dass die ESMA in ihrer Empfehlung diese Bedenken nun teilt und darauf hinweist, dass „*klargestellt werden könnte, dass Unternehmen, auch wenn sie in Modellen mit geschlossener Architektur arbeiten, ihre Produkte im Vergleich zu denen von Drittanbietern bewerten und im Eignungsbericht Angaben zu allen günstigeren und weniger komplexen Alternativen erteilen sollten“*.

Zur Anpassung eines Verbots von „Anreizen“ an Netze mit „geschlossener Architektur“ schlägt die ESMA drei Optionen vor:

* Die erste Option, „*[in] finanzielle Bildung zu investieren, um Kleinanleger auf die Bedeutung einer unabhängigen, gebührenpflichtigen Beratung aufmerksam zu machen und sie dafür zu sensibilisieren“*, geht nicht auf die Tatsache ein, dass für die Beteiligten keine Anreize vorhanden sind, in finanzielle Bildung Zeit und Geld zu investieren.
* Die zweite Option, „*im Eignungsbericht Angaben zu allen günstigeren und weniger komplexen Alternativen“ zu erteilen,* hat zweifellos Vorteile, müsste jedoch in schriftlicher Form sehr klar offengelegt werden und in allen vorvertraglichen Informationen leicht zugänglich sein.
* Die dritte Option, das Kriterium der Anreize bezüglich der „Qualitätsverbesserung“ auf Netze mit „geschlossener Architektur“ anzuwenden, hätte unseres Erachtens nur sehr begrenzte Wirkung, da sie sehr schwer zu beurteilen ist. Die wichtigere – und leichter zu bewertende – Anforderung, Anreize im Rahmen von MiFID II zuzulassen (ohne „*die Pflicht des Unternehmens, ehrlich, redlich und professionell im bestmöglichen Interesse ihrer Kunden zu handeln, zu beeinträchtigen“*), wird von der europäischen Aufsichtsbehörde (sowie von den meisten nationalen Aufsichtsbehörden) erneut übersehen. Wie wäre es sonst möglich, dass EU-Bürgern trotz zahlreicher Beschwerden von Sparerverbänden seit mehr als einem Jahrzehnt immer noch Indexfonds, die sechs- bis zehnmal teurer sind als ihre ETF-Äquivalente, verkauft (und sie diesbezüglich „beraten“) werden?

Für Guillaume Prache, Geschäftsführer von BETTER FINANCE, „*beruht das EU-Recht für den Anlegerschutz auf einer schädlichen Verwechslung von Beratung und Verkauf: Mit „Anreizen“ (in der Regel handelt es sich um Verkaufsprovisionen) wird auf keinen Fall eine Beratung vergütet, sondern nur der Verkauf bestimmter Produkte: Kommt der Verkauf dieser Produkte nicht zustande, gibt es keine Vergütung, unabhängig davon, ob es sich um einen „beratenen“ Verkauf handelt oder nicht“*.

BETTER FINANCE fordert ein vollständiges Verbot von Anreizen, und zwar nicht nur für Anlageprodukte im Rahmen von MIFID II (hauptsächlich Investmentfonds, die nur etwa 8 % der finanziellen Ersparnisse der Haushalte ausmachen), sondern auch für alle anderen Anlageprodukte für Kleinanleger, wie „IBIP“ (Versicherungsanlageprodukte) und private Altersvorsorgeprodukte, deren Umfang zusammengerechnet fünfmal so groß sind. Aufgrund dieser schwerwiegenden und schädlichen Inkonsistenz der EU-Anlegerschutzvorschriften liegt bereits eine massive Aufsichtsarbitrage vor.

Wenn sich die Industrielobbys wieder einmal als so mächtig erweisen, dass die EU-Behörden kein vollständiges Verbot von Anreizen durchsetzen können – obwohl die Behörden in Großbritannien und in den Niederlanden in der Lage waren, dies zu erreichen – , dann bitten wir zumindest darum:

1. die bestehenden spezifischen Verbote in MIFID II auf alle substituierbaren Anlageprodukte auszuweiten, um einen konsequenten Anlegerschutz für alle Anlageprodukte für Privatanleger sicherzustellen und die Aufsichtsarbitrage zu beenden, indem das bestehende Verbot von Anreizen für unabhängige Berater und für das Portfoliomanagement auch auf Versicherungsanlage- und private Altersvorsorgeprodukte erweitert wird (durch Änderung der Richtlinie über den Versicherungsvertrieb): Die ESMA stimmt in der Tat zu, dass für ähnliche Anlageprodukte die gleichen Regeln für Anreize gelten sollten;
2. das bestehende Verbot auf „Execution only“-Transaktionen zu erweitern, bei denen es per definitionem keine „Beratung“ gibt, die zu entschädigen ist, so wie es Kanada getan hat: es gibt keinen Grund, für derartige Transaktionen Provisionen aufrechtzuerhalten;
3. die derzeitigen Barrieren für unabhängige Beratung zu beseitigen (unabhängige Berater müssen problemlos Zugang zu „Clean Share Classes“ von Fonds haben und dürfen von Verwahrstellen oder Fondsplattformen nicht mit den maximalen Ausgabeaufschlägen belastet werden, die weder von noch für Fondsmanager verlangt werden).

\*\*\*

Kontakt: Leiter der Kommunikationsabteilung ǀ Arnaud Houdmont ǀ +32 (0)2 514 37 77 ǀ [houdmont@betterfinance.eu](mailto:houdmont@betterfinance.eu)

1. „Anreiz“ ist der unklare Rechtsbegriff, der im EU-Recht verwendet wird, um Vorteile (im Wesentlichen Provisionen) zu bezeichnen, die von Anbietern an Vertreiber für den Vertrieb bestimmter Anlageprodukte gezahlt werden. [↑](#footnote-ref-2)
2. BETTER FINANCE [Studie](https://betterfinance.eu/publication/pension-savings-the-real-return-2019-edition/) „Altersvorsorge: die reale Rendite“, Ausgabe 2019 [↑](#footnote-ref-3)