

## **Anmerkungen zu den Unterlagen zur EU-Ratsarbeitsgruppe am 18./19. März 2024 zur EU-Kleinanlegerstrategie**

Q1: Do MS agree on the way forward proposed by the Presidency (i.e. limiting the partial ban to complex products)? If not, MS are invited to explain their objections and to indicate what alternative(s) they suggest, taking into account the goals of the proposal?

**Aus unserer Sicht ist ein partielles Provisionsverbot der Türöffner für ein vollständiges Provisionsverbot**, ungeachtet dessen, dass der Vorschlag für ein teilweise Provisionsverbot „lediglich“ ein Verbot in Bezug auf komplexe Produkte vorsieht. Auch folgen wir der Begründung aus dem Papier nicht. Zwar mag die Komplexität eines Produkts dazu führen, dass der interne Produktmechanismus ggf. schwieriger zu verstehen ist, allerdings führt dieser Mechanismus nicht automatisch zu einem höheren Verlustrisiko. Beispiel: ein nicht komplexer Aktienfonds dürfte mehr Verlustpotential als ein Garantie- oder Immobilienfonds aufweisen. Auch mit dem Aspekt des Interessenskonflikts kann an dieser Stelle nicht argumentiert werden. Denn **bei einem beratungsfreien Geschäft wählt der Kunde ein Produkt, nicht die Vertriebsstelle**. Der Kunde kann sich auch dann für ein Produkt entscheiden, wenn ihn die Vertriebsstelle darauf hinweist, dass der Typus des Produkts (Prüfungsumfang) als nicht angemessen angesehen wird. Entscheidet sich der Kunde dennoch, also auch bei Vorliegen eines negativen Ergebnisses der Angemessenheitsprüfung, für das Produkt, ist der Kunde nicht mehr weiter schutzwürdig. Ohne Zuwendungen bleibt auch zu befürchten, dass die Vertriebsstellen in Zukunft ggf. keine Produkte mehr beratungsfrei anbieten werden und damit die Auswahl der Anlageprodukte eingeschränkt wird.

Q3: Do MS agree on the way forward proposed by the Presidency (i.e. introduction of a new inducements test)? If not, MS are invited to explain their objections and to indicate what alternative(s) they suggest, taking into account the goals of the proposal?

Wir sprechen uns für die **Ablösung des Qualitätsverbesserungstests und gegen das aufwendige Führen eines Zuwendungsverzeichnisses aus**. Die grundsätzliche Idee der Einführung alternativer Parameter (ausgenommen eines Zuwendungsverzeichnisses), welche bereits aus bestehenden Level 2 und 3 Texten zusammengetragen werden, stehen wir grundsätzlich positiv gegenüber, soweit diese Prüfung nicht auf die Anlageberatung und den Vertrieb nicht-komplexer Produkte beschränkt wird. Insbesondere begrüßen wir die Ersetzung der Erbringung eines Nachweises zur Qualitätsverbesserung durch die Erbringung des Nachweises, dass die Provision dem Kunden nicht geschadet hat. Dies entlastet die Vertriebsstellen und wahrt den Anlegerschutz (da kein Schaden) gleichermaßen.

Q5: Do MS support changing the wording of the inducements ban for portfolio management to “do not pay or accept and retain”? If not, please explain.

Wir sind der Auffassung, dass die aktuelle Begrifflichkeit „anzunehmen und zu behalten“ der MiFID II zur Finanzportfolioverwaltung beibehalten werden sollte, denn **es ist nicht nachvollziehbar, dass das Durchreichen der Provisionen zugunsten der Anleger verhindert werden soll. Wir begrüßen die Idee, den Wortlaut zugleich in minimalinvasiver Weise an den aktuellen Wortlaut des Provisionsverbots bei der unabhängigen Honoraranlageberatung anzupassen, um einen Gleichlauf der Regelungen zu ermöglichen, ohne dass dies eine kostenintensive Anpassung der Geschäftsmodelle i.R.d. Finanzportfolioverwaltung zur Folge hätte.**



Q6: Do MS support having a level playing field between portfolio managers and independent advisors with regard to the ban on payment of inducements? If not, please explain.

Sollte, wie unter 3.1 vorgeschlagen, das „pay“ in Art. 24a des Kommissionsvorschlags nicht gelöscht werden, wäre folgerichtig das Provisionsverbot der Honoraranlageberatung in der aktuellen MiFID durch dieses Verb zu ergänzen, um gleiche Wettbewerbsbedingungen zwischen der Finanzportfolioverwaltung und der unabhängigen Honorarberatung herzustellen.