

GEEIGNETHEIT IN DER ANLAGE- BERATUNG: STANDARDISIERTE PRÜFUNG UND INDIVIDUELLE ER- KLÄRUNG NOTWENDIG

Stellungnahme des Verbraucherzentrale Bundesverbands
gegenüber dem Bundesministerium der Finanzen zur Evalu-
ierung der Geeignetheitserklärungen in der Anlageberatung.

23. November 2020

Impressum

Verbraucherzentrale
Bundesverband e.V.

Team
Finanzmarkt

Rudi-Dutschke-Straße 17
10969 Berlin

Finanzen@vzbv.de

INHALT

I. ZUSAMMENFASSUNG	3
II. VORBEMERKUNGEN	4
III. BEDEUTUNG DER GEEIGNETHEITSERKLÄRUNG FÜR VERBRAUCHER	4
IV. BESTEHENDE EVIDENZ	6
V. FORDERUNGEN DES VZBV ZUR ANPASSUNG DES RECHTSRAHMENS	7

I. ZUSAMMENFASSUNG

Banken und Sparkassen, die Verbraucherinnen und Verbraucher¹ zu Fragen der Geldanlage beraten, müssen ihre Empfehlungen im Rahmen einer gesetzlich vorgeschriebenen Geeignetheitsprüfung auf die individuellen Kundenbedürfnisse abstimmen.

Seit Anfang 2018 müssen die Ergebnisse einer Beratung zusätzlich dazu im Rahmen einer Geeignetheitserklärung dokumentiert und Verbrauchern zur Verfügung gestellt werden. Die europäisch normierte Geeignetheitserklärung hat damit das bereits seit 2010 in Deutschland bestehende Beratungsprotokoll ersetzt.

Der Finanzausschuss des Deutschen Bundestages hat das Bundesministerium der Finanzen (BMF) beauftragt, die bisherigen praktischen Erfahrungen mit der Geeignetheitserklärung bis Ende 2020 zu evaluieren und insbesondere darauf zu überprüfen, ob eine stärkere Standardisierung notwendig ist.

Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) hat die praktische Umsetzung der Geeignetheitserklärungen bisher in zwei Marktuntersuchungen bewertet und kommt zu alarmierenden Ergebnissen. Demnach begründen nur in 11,3 Prozent der Fälle die Institute ihre Empfehlungen durch einen vollständigen Abgleich der individuellen Kundenvorgaben mit den Produkteigenschaften.

Vor diesem Hintergrund sollten die **Geeignetheitserklärungen nicht weiter standardisiert werden**. Auf Ebene der Dokumentation ist vielmehr eine stärkere Individualisierung notwendig. Stattdessen müssen die **Vorgaben zur Durchführung der Geeignetheitsprüfung durch eine Standardisierung deutlich präziser gefasst werden als bisher**.

Darüber hinaus regt der Verbraucherzentrale Bundesverband (vzbv) die folgenden Änderungen am Rechtsrahmen zur Geeignetheitserklärung an:

- ❖ Um die bisher fehlende Verbindung von Aufsichts- und Zivilrecht zu überwinden und eine bessere Einhaltung der Pflichten zur Geeignetheitsprüfung zu gewährleisten, sollte eine Schadenersatznorm in das Wertpapierhandelsgesetz aufgenommen werden, die bei Verstößen einen unmittelbaren zivilrechtlichen Haftungsanspruch normiert.
- ❖ Für den Fall, dass der Gesetzgeber eine Schadenersatznorm nicht für angezeigt hält, sollte in Anlehnung an die bestehende Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs zur Versicherungsvermittlung bei Verstößen gegen Aufsichtsrecht zumindest eine Beweislastumkehr im Zivilprozess eingeführt werden.
- ❖ Damit Verbraucher auch mittelbar, etwa einige Jahren oder Jahrzehnten nach der Anlageberatung, eine Geeignetheitserklärung herausverlangen können, sollte ein entsprechender Herausgabeanspruch entsprechend dem früheren § 34 (2b) Wertpapierhandelsgesetz a.F. wiederaufgenommen werden.

¹ Die im weiteren Text gewählte männliche Form bezieht sich immer zugleich auf Personen aller Geschlechter. Wir bitten um Verständnis für den weitgehenden Verzicht auf Mehrfachbezeichnungen zugunsten einer besseren Lesbarkeit des Textes.

II. VORBEMERKUNGEN

Für viele Verbraucher spielt die Auswahl von Anlageprodukten eine wichtige Rolle bei der individuellen Lebensplanung. Dennoch gilt: Finanzmärkte sind Expertenmärkte. Daher nehmen viele Verbraucher Unterstützung durch Vermittler, Berater oder Vermögensverwalter in Anspruch. Das Problem: Trotz umfangreicher Regulierung existieren weder verlässliche Qualitätsstandards für Ablauf und Ergebnis einer Beratung, noch einheitliche Regelungen für vergleichbare Produkte.

Die zentralen gesetzlichen Regelungen zur Durchführung von Anlageberatungen basieren auf der zweiten EU-Finanzmarktrichtlinie (Markets in Financial Instruments Directive – MiFID 2) vom 15. Mai 2014. Die Regelungen wurden im Rahmen des zweiten Finanzmarktnovellierungsgesetzes (2. FiMaNoG) in deutsches Recht übertragen und gelten seit Januar 2018 für Banken und Sparkassen in Deutschland.² Unter anderem müssen die Ergebnisse einer Anlageberatung seitdem in einer Geeignetheitserklärung festgehalten und Verbrauchern zur Verfügung gestellt werden.

Obwohl weite Teile der Regelungen zur MiFID 2 unmittelbar europarechtlich normiert sind, hat der Finanzausschuss des Deutschen Bundestages in seiner Beschlussempfehlung zum 2. FiMaNoG das Bundesministerium der Finanzen (BMF) beauftragt "bis Ende 2020 die praktischen Erfahrungen mit der Geeignetheitserklärung im Hinblick darauf [...] [zu] evaluieren, ob eine stärkere Standardisierung angebracht sei".³

Am 4. November 2020 hat der vzbv vom BMF mit Frist bis zum 23. November 2020 eine Aufforderung zur Darlegung der bisherigen Erfahrungen mit der Geeignetheitserklärung erhalten. Der vzbv begrüßt die Evaluierung durch das BMF ausdrücklich und bedankt sich für die Möglichkeit der Stellungnahme.

III. BEDEUTUNG DER GEEIGNETHEITSERKLÄRUNG FÜR VERBRAUCHER

Verbraucher sind Stand heute deutlich häufiger am Finanzmarkt aktiv als noch vor einigen Jahrzehnten. Dies liegt zum einen an einem allgemein gestiegenen Wohlstandsniveau sowie an einfach verfügbaren digitalen Angeboten in Form von Online-Depots, Sparplänen oder auch automatisierter Vermögensverwaltung (Robo Advice). Gleichzeitig ist die Beteiligung nicht in allen Fällen freiwillig. Denn parallel dazu ist auch die Notwendigkeit gestiegen, als Anleger am Kapitalmarkt aktiv zu sein. So führt der teilweise Rückzug des Staates aus der Daseinsvorsorge unter anderem dazu, dass Verbraucher privat Vorsorgevermögen aufbauen müssen.

Das zentrale Problem für Verbraucher ist dabei, dass viele Angebote am Finanzmarkt Expertenwissen voraussetzen, über das nur die wenigsten verfügen. Aus diesem Grund sind viele Verbraucher auf die Unterstützung durch Berater oder Vermittler angewiesen oder geneigt, Anlageentscheidungen vollständig im Rahmen einer (automati-

² Die Umsetzung der MiFID 2 in das Wertpapierhandels- (WpHG) sowie das Kreditwesengesetz betrifft nur Finanzdienstleistungsinstitute und damit im Kern Banken und Sparkassen. Die Umsetzung für Anlagevermittler innerhalb der Finanzanlagenvermittlungs-Verordnung ist gesondert erfolgt. Es ist geplant, dass die Regelungen für Vermittler im Zuge der Übertragung der Aufsicht über Finanzanlagevermittler auf die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht im WpHG aufgehen.

³ Siehe BT-Drs. 18/11775, S. 383.

sierten) Vermögensverwaltung zu delegieren. Eine Folge der dabei bestehenden ungleichen Informationsverteilung (Informationsasymmetrie) zwischen Verbraucher und Anbieter ist, dass es Beratern und Vermittlern leichtfällt, Eigeninteressen zu verfolgen, etwa indem Verbrauchern aus Provisionsinteressen heraus teure und wenig flexible Anlagen verkauft oder regelmäßige Umschichtungen vorgenommen werden.

Die Bedeutung der MiFID 2 für Verbraucher ergibt sich vor diesem Hintergrund aus dem in Artikel 24 Absatz 1 normierten fiduziarischen Grundprinzip der treuhänderischen Interessenswahrung. So verpflichtet die MiFID 2 Anbieter, ihre Beratung „ehrlich, redlich und professionell im bestmöglichen Interesse ihrer Kunden“ zu erbringen. Im englischen Original heißt es:

*“Member States shall require that, when providing investment services and/or, where appropriate, ancillary services to clients, an investment firm act **honestly, fairly and professionally in accordance with the best interests of its clients** (...).”⁴*

Die Übertragung des Prinzips in die Praxis erfolgt durch die Geeignetheitsprüfung. Anbieter von Anlageberatungen sind verpflichtet, bestimmte individuelle Kundenmerkmale wie die finanziellen Verhältnisse, das Anlageziel, die Risikotragfähigkeit im Rahmen einer Kundenexploration zu erheben und die Anlageempfehlungen darauf abzustimmen. **Aufgabe der Geeignetheitserklärung ist es, das Ergebnis der Geeignetheitsprüfung für Verbraucher zu dokumentieren.** Entsprechend erhalten Verbraucher eine Geeignetheitserklärung üblicherweise im Anschluss an eine Anlageberatung.

Aus Sicht des vzbv muss an dieser Stelle zunächst festgehalten werden, dass die bisherige Form der Geeignetheitsprüfung den Interessen von Verbrauchern – sehr vorsichtig ausgedrückt – nicht gerecht wird. Zunächst erfolgt die Erhebung der Kundenmerkmale in der Praxis häufig zu oberflächlich, um die individuellen Anlagebedürfnisse im Kontext der weiteren Lebensumstände zu erfassen. Gleichzeitig fehlt es dem Kriterium der Geeignetheit an Trennschärfe. Gefordert wird im offenen Widerspruch zum Grundprinzip des Artikels 24 Absatz 1 nicht die beste Umsetzung der Kundenbedürfnisse, sondern lediglich eine ausreichende in dem Sinne, dass gegen keines der (meist oberflächlich) erhobenen Kundenmerkmale plakativ verstoßen wird.

So ist im Rahmen von Geeignetheitsprüfungen regelmäßig die Empfehlung von Lösungen zulässig, die am Markt vollständig von anderen dominiert werden (wie beispielsweise die Empfehlung eines Mischfonds mit einer Kostenquote von zwei Prozent, dessen Rendite-Risiko-Profil auch über die Kombination von ETF mit durchschnittlichen Kosten von 0,3 Prozent erreicht werden könnte). Dementsprechend halten die Empfehlungen von Banken und Sparkassen unabhängigen Untersuchungen in der Regel nicht Stand. Die Stiftung Warentest stellt regelmäßig fest, dass die von Banken und Sparkassen empfohlenen Anlagelösungen nicht zum individuellen Bedarf von Verbrauchern passen.⁵ Auch der jüngste Test von Anbietern automatisierter Vermögensverwaltung (Robo Advice) zeigt massive Qualitätsgefälle zwischen einzelnen Anbietern bis zu fahrlässig schlecht diversifizierten Portfolios.⁶

⁴ Artikel 24 Absatz 1 der 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU.

⁵ Vgl. Stiftung Warentest (2010a), Die große Blamage, in: Finanztest 1/2010, S. 22-29; Stiftung Warentest (2010b), Die Blamage geht weiter, in: Finanztest 8/2010, S. 24-30; Stiftung Warentest (2016), Drei Banken beraten gut, in: Finanztest 2/2016, S. 32-36.

⁶ Vgl. Stiftung Warentest (2018), Die Maschine macht's, in: Finanztest 8/2018, S. 42-47.

Mit Blick auf die Geeignetheitserklärung bedeutet dies, dass häufig unpassende und nicht selten überbeuerte Anlageempfehlungen dokumentiert werden (müssen). Daraus folgt auch, dass Verbesserungen auf Ebene der Erklärung allein keine direkten Effekte für die Qualität der Beratung haben (können). Hierfür müssten aus Sicht des vzbv Vertriebsprovisionen vollständig verboten und die Vorgaben zur Geeignetheitsprüfung deutlich präziser gefasst werden. Allerdings kann und soll die Geeignetheitserklärung durchaus indirekte Effekte haben. Denn die Dokumentation der Geeignetheitsprüfung und der Anlageempfehlung soll Verbrauchern (in Form einer Beweisgrundlage) die gerichtliche Anfechtung einer Beratung erleichtern und damit die Verbindlichkeit der Regelungen zur Geeignetheitsprüfung durch Haftung erhöhen.

Mit Blick auf die Bedeutung der Geeignetheitserklärung sind Verbraucher in Deutschland darüber hinaus mit einer Besonderheit konfrontiert. So werden die EU-rechtlichen Vorschriften der MiFID 2 grundsätzlich als rein aufsichtsrechtliche Vorgaben verstanden, die keine Auswirkungen auf die Pflichten aus zivilrechtlichen Beratungsverträgen haben.⁷ Ausgenommen davon sind lediglich Bereiche, in denen „aufsichtsrechtlich flächendeckende Regelungen“ bestehen (wie etwa bei Aufklärungspflichten zu Provisionen).⁸ Nur in solchen Fällen erwächst aus einem Verstoß gegen Aufsichtsrecht auch ein unmittelbar zivilrechtlich geltender Schadenersatzanspruch.

Die hinsichtlich ihrer Haftungswirkung also durchaus sinnvollen Regelungen zur Geeignetheitserklärung können ihre Wirkung für Verbraucher und Marktintegrität in Deutschland nur mit von vorneherein gebremster Kraft entfalten. Unabhängig von etwaigen Änderungen an der Form der Erklärung oder dem Inhalt der Prüfung sollte der deutsche Gesetzgeber daher klarstellen, dass, abweichend von der bisherigen Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs (BGH), die zentralen verbraucherschützenden Pflichten des WpHG auch direkte zivilrechtliche Schutzwirkung entfalten.

IV. BESTEHENDE EVIDENZ

Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht hat die bisherige Praxis von Banken und Sparkassen hinsichtlich der Erstellung von Geeignetheitserklärungen bislang in zwei Marktuntersuchungen bewertet. Die wichtigsten Ergebnisse lauten:⁹

- ❖ 88,7 Prozent der untersuchten Geeignetheitserklärungen sind unvollständig.
- ❖ Nur in 11,3 Prozent der Fälle begründen Institute ihre Empfehlungen durch einen vollständigen Abgleich der Kundenvorgaben mit den Produkteigenschaften. In 49,4 Prozent findet dagegen nur ein unvollständiger Abgleich einzelner Kriterien statt.
- ❖ In 39,3 Prozent der Fälle beschränkten sich die Geeignetheitserklärungen auf unspezifische Standardformulierungen.

Diese alarmierenden Befunde decken sich zum einen mit den Erfahrungen des vzbv und der Verbraucherzentralen hinsichtlich des zuvor in Deutschland verpflichtenden Beratungsprotokolls.¹⁰ Auch hier fehlte meist ein Bezug zwischen den im Rahmen der

⁷ Vgl. BGH XI ZR 332/12, Rn. 16.

⁸ Vgl. BGH XI ZR 147/12, Rz. 35f.

⁹ Vgl. jeweils: BaFin (2019): MiFID II in der Praxis, in: BaFin Journal 5/2019, S. 22ff.

¹⁰ Die Pflicht zur Erstellung eines Beratungsprotokolls bestand in Deutschland seit Januar 2010.

Geeignetheitsprüfung erhobenen Kundenmerkmalen und der anschließenden Anlageempfehlung. Vielmehr enthielten die Beratungsprotokolle ebenso wie die untersuchten Erklärungen überdurchschnittlich häufig unspezifische Formulierungen ohne eigentlichen Informationsgehalt.¹¹

Zum anderen liegen dem vzbv Geeignetheitserklärungen aus der Beratung der Verbraucherzentralen vor, die die auf breiterer Basis ermittelten Befunde der BaFin auch mit Blick auf die Geeignetheitserklärungen bestätigen. Dabei wird deutlich, dass die Geeignetheitserklärungen meist keine Informationen darüber enthalten, in welcher Weise die Anlageempfehlungen auf die Bedürfnisse von Verbrauchern angestimmt worden sind.

Vielmehr wird deutlich, dass der oben ausgeführten Kritik des vzbv an der Qualität der Anlageberatung bei Banken und Sparkassen entsprechend, offenbar ein Abgleich zwischen Produkt und Kunde vorgenommen wird und nicht, wie vom Gesetz gefordert, andersherum. Statt eine individuelle Kundenexploration durchzuführen und darauf aufbauend individuell bestmöglich passende Anlagelösungen zu entwickeln, werden die Kundenmerkmale nur in der Form und Tiefe erhoben, wie es für die Zuordnung zu bestimmten vorher bestimmten Produkten notwendig ist.

V. FORDERUNGEN DES VZBV ZUR ANPASSUNG DES RECHTSRAHMENS

Aus Sicht des vzbv muss der bestehende Rechtsrahmen zur Geeignetheitserklärung an mehreren Stellen angepasst werden. Da die Geeignetheitserklärung eng mit der vorgeschalteten Geeignetheitsprüfung zusammenhängt, müssen sich die Anpassungen zwangsläufig auf beide Bereiche erstrecken.

❖ **Prüfung standardisieren und Dokumentation individualisieren:** Die oben zusammengefassten Befunde zeigen, dass die Vorgaben zur Geeignetheitsprüfung deutlich präziser gefasst werden müssen als bisher. **Es müssen verbindliche und standardisierte Vorgaben entwickelt werden, welche Informationen in welcher Weise erhoben werden müssen.** So genügt es beispielweise nicht, die finanziellen Verhältnisse auf ein zu Anlagezwecken nutzbares verfügbares Einkommensdelta zu beschränken. Vielmehr müssen Einkommensrisiken ebenso berücksichtigt werden wie bestehende Verbindlichkeiten oder fehlender Risikoschutz. Anlageberater müssen die Möglichkeit der Sondertilgung eines Darlehens ebenso einer Anlageempfehlung vorziehen (müssen), wie den Abschluss einer notwendigen Versicherung.

Die Geeignetheitserklärung muss demgegenüber wiederum individuell ausgestaltet sein und mit Bezug zum jeweiligen Einzelfall beschreiben, unter Maßgabe welcher Abwägungen die Empfehlungen die detailliert erhobenen Kundenbedürfnisse „bestmöglich“ bedienen. Eine Standardisierung ist hier kontraproduktiv.

❖ **Anspruchsgrundlage für Schadenersatz:** Um eine bessere Einhaltung der Pflichten zur Geeignetheitsprüfung zu gewährleisten, sollte eine Schadenersatznorm eingeführt werden, die bei Verstößen eine direkte zivilrechtliche Anspruchsgrundlage normiert. Diese könnte etwa in einem neuen Absatz etwa in § 64 Abs. (4a) WpHG

¹¹ Vgl. vzbv (2010): Protokolle in Banken zur Dokumentation von Anlageberatungen, verfügbar unter: https://www.vzbv.de/sites/default/files/downloads/beratungsprotokolle_untersuchung_22_11_2010.pdf, zuletzt abgerufen am 19.11.2020.

eingefügt werden und sollte angelehnt an § 280 Abs. 1 BGB folgenden Wortlaut haben:

„Verletzt das Wertpapierdienstleistungsunternehmen seine Pflichten aus Absatz 4 Satz 2, so kann der Privatkunde Ersatz des hierdurch entstehenden Schadens verlangen. Dies gilt nicht, wenn das Wertpapierdienstleistungsunternehmen die Pflichtverletzungen nicht zu vertreten hat.“

- ❖ **Beweislastumkehr bei Nichterfüllung der Pflichten im Zusammenhang mit der Geeignetheitserklärung:** Für den Fall, dass der Gesetzgeber eine Schadenersatznorm nicht für angezeigt hält, sollte in Anlehnung an die untenstehende Rechtsprechung des BGH bei der Versicherungsvermittlung bei Verstößen gegen Aufsichtsrecht zumindest eine Beweislastumkehr im Zivilprozess eingeführt werden

„Die Nichtbeachtung der Dokumentationspflicht des Versicherungsvermittlers nach § 61 Absatz 1 Satz 2, § 62 VVG kann zu Beweiserleichterungen zugunsten des Versicherungsnehmers bis hin zu einer Beweislastumkehr führen. Ist ein erforderlicher Hinweis von wesentlicher Bedeutung nicht, auch nicht im Ansatz, dokumentiert worden, so muss grundsätzlich der Versicherungsvermittler beweisen, dass dieser Hinweis erteilt worden ist.“¹²

Damit würde der Gesetzgeber bei Nichterfüllung wesentlicher Pflichten, wie etwa der Pflichten im Zusammenhang mit der Geeignetheitserklärung gemäß § 64 Abs. 4 WpHG und Art. 54 Absatz 12 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565, normieren, dass das Wertpapierdienstleistungsunternehmen vor Zivilgerichten die Beweislast für die ordnungsgemäße Erbringung der Wertpapierdienstleistung trägt. Damit wäre im Übrigen auch sichergestellt, dass das gleiche Schutzniveau wie bei der Vermittlung im Versicherungsbereich besteht.

- ❖ **Herausgabeanspruch wiederaufnehmen:** Damit Verbraucher auch mittelbar, etwa einige Jahren oder Jahrzehnten nach einer Anlageberatung, von den Instituten die Geeignetheitserklärung herausverlangen können, sollte eine entsprechende Norm, wie sie vormals in § 34 (2b) WpHG a.F. enthalten war, wieder in das Gesetz aufgenommen werden. Hierbei sollte auch klargestellt werden, dass die Institute diese Geeignetheitserklärung digital und kostenfrei zur Verfügung zu stellen haben. Eine entsprechende Norm könnte wie folgt lauten:

„Der Privatkunde kann von dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen kostenfrei die Herausgabe einer digitalen Ausfertigung der Geeignetheitserklärung verlangen.“

¹² Vgl. BGH III ZR 544/13 – Leitsatz 2.