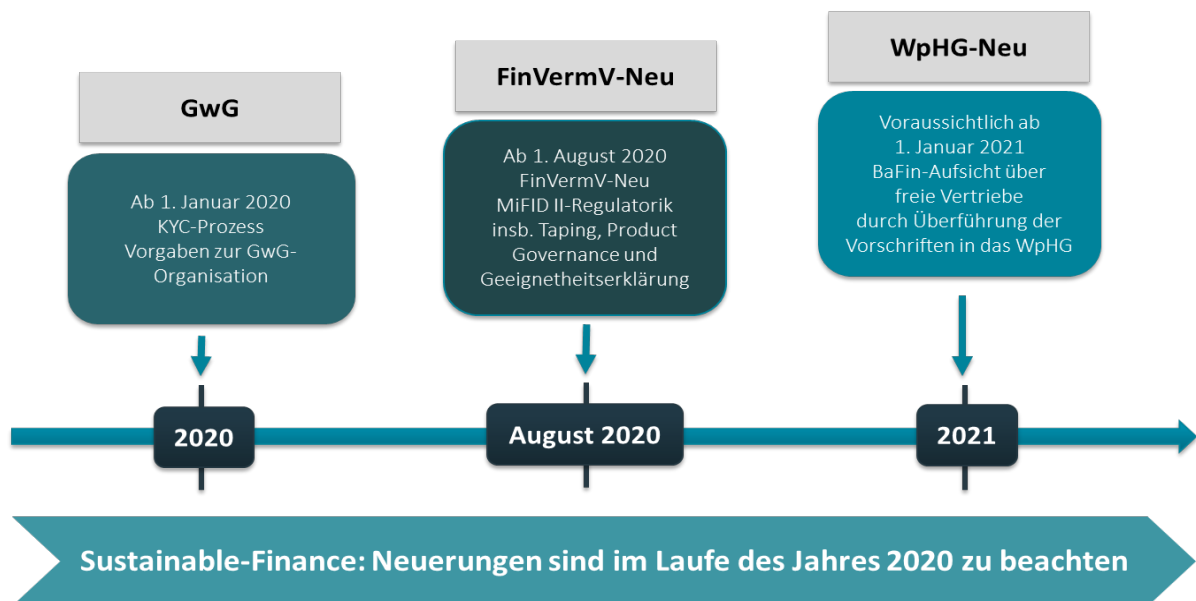


Regulatorische Neuerungen für freie Vertriebe in 2020

2020 IST FÜR FINANZANLAGENVERMITTLER UND HONORAR-FINANZANLAGENBERATER EIN SPANNENDES UND BISWEILEN HERAUSFORDERNDES JAHR.



Executive Summary

- **MiFID II-Regulatorik** ab **1. August 2020** auch durch freie Vertriebe zu beachten, betrifft insbesondere Vorgaben zu Taping, Product Governance und Geeignetheitserklärung.
- **BaFin-Aufsicht** über freie Vertriebe ab **1. Januar 2021 geplant**; Vorbereitungsmaßnahmen dazu bereits ab Mitte 2020 erforderlich; wesentliche Implikationen insbesondere für sog. „Vertriebsgesellschaften“.
- **Geldwäscherechtliche Neuerungen** seit **1. Januar 2020** zu beachten, betrifft KYC-Prozesse und Vorgaben zur GwG-Organisation.
- Weitere Neuerungen durch „**Sustainable Finance**“ im Laufe des Jahres 2020 zu beachten, bspw. Erweiterung der Zielmarktdefinition um sog. ESG-Kriterien.

2020 ist für Finanzanlagenvermittler und Honorar-Finanzanlagenberater mit einer Erlaubnis nach §§ 34f bzw. 34h der Gewerbeordnung (GewO) - sog. „**freie Vertriebe**“ - ein spannendes Jahr: Nicht nur werden ab August 2020 wesentliche Pflichten aus der MiFID II-Regulatorik durch die Neufassung der Finanzanlagenvermittlungsverordnung („**FinVermV-Neu**“) zur Anwendung kommen. Auch liegt mit der Veröffentlichung des „Finanzanlagenvermittler-Aufsichtsübertragungsgesetzes“¹ („**FinAnIVÜG**“) nunmehr ein erster Rahmen für die ab (vermutlich) Januar 2021 geplante Übertragung der Aufsicht über die freien Vermittler auf die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) auf dem Tisch.

¹ Zuletzt Veröffentlichung des Regierungsentwurfs eines Gesetzes zur Übertragung der Aufsicht über Finanzanlagenvermittler und Honorar-Finanzanlagenberater auf die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Stand 06.03.2020 („**FinAnIVÜG-RegE**“).



Weitere regulatorische Neuerungen werden sich aus den aktuellen rechtlichen Entwicklungen zur „nachhaltigen“ Ausgestaltung der Finanzmärkte ergeben („**Sustainable Finance**“). Und schließlich sind bereits seit Beginn dieses Jahres zusätzliche geldwäscherechtliche Verpflichtungen zu beachten, sowohl im Hinblick auf bestehende KYC-Pflichten wie auch zu implementierende organisationsrechtliche Vorgaben.

I. FinVermV-Neu: MiFID II nun auch durch freie Vertriebe zu beachten

Am 9. Oktober 2019 wurde die Zweite Verordnung zur Änderung der Finanzanlagenvermittlungsverordnung verabschiedet und am 21. Oktober 2019 im Bundesgesetzblatt veröffentlicht. Die Verordnung stellt den künftigen, MiFID II-konformen regulatorischen Rahmen für die sog. freien Vertriebe dar und ersetzt die aktuell geltende Finanzanlagenvermittlungsverordnung. Die FinVermV-Neu tritt am **1. August 2020** in Kraft, d.h. ab diesem Zeitpunkt sind die nachfolgend dargestellten regulatorischen Vorgaben einzuhalten.

1. Allgemeine Verhaltenspflichten

Im Rahmen der allgemeinen Verhaltenspflichten werden insbesondere die Anforderungen an die Vermeidung, Regelung und Offenlegung von Interessenkonflikten konkretisiert (§ 11a FinVermV-Neu i.V.m. Art. 27 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 („**DVO MiFID II**“)). So haben freie Vertriebe zunächst ausdrücklich Maßnahmen zu ergreifen, um das Risiko der Beeinträchtigung von Anlegerinteressen zu vermeiden (Interessenkonfliktmanagement). Bestandteil dessen sind auch konkrete, d.h. qualitative und quantitative, Anforderungen an die Vergütung von Mitarbeitern, die im Finanzvertrieb tätig sind. Soweit ein Interessenkonflikt nicht ausgeschlossen werden kann, ist dieser gegenüber dem (potentiellen) Anleger offenzulegen.

Konkrete Umsetzung:

Implementierung eines Interessenkonfliktmanagements; Überprüfung der bestehenden Vergütungsstrukturen (inkl. Bonusregelungen) hinsichtlich der neuen Vorgaben und ggf. Anpassung in Abstimmung mit den betroffenen Mitarbeitern.

2. Vorabinformation der Anleger

Darüber hinaus werden die Anforderungen an den Umfang der Informationen, die (potentiellen) Anlegern vor Abschluss des Beratungs- oder Vermittlungsvertrages oder eines Geschäfts zur Verfügung gestellt werden müssen, deutlich ausgeweitet. So verweist § 13 Abs. 3 FinVermV-Neu hinsichtlich des Umfangs der zur Verfügung zu stellenden Informationen umfänglich auf die Vorgaben der Art. 46, 47 Abs. 1, 48 und 50 - 53 DVO MiFID II.

Gerade hinsichtlich der Informationen zu Kosten und Nebenkosten werden freie Vertriebe damit künftig – in vergleichbarem Maße wie ein nach dem Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) reguliertes Wertpapierdienstleistungsunternehmen – ex ante und ex post die Dienstleistungskosten, die Produktkosten sowie die Zuwendungen jeweils separat ausweisen müssen. Die Informationen zu Kosten und Nebenkosten müssen mindestens in zusammengefasster Weise erfolgen, um dem Anleger sowohl die Gesamtkosten als auch die kumulative Wirkung der Kosten auf die Rendite der Anlage aufzuzeigen; auf Verlangen des Anlegers muss der Gewerbetreibende zudem auch eine Kostenaufstellung mit einzelnen Kostenpositionen nach den Vorgaben der o.g. EU-Regulierung zur Verfügung stellen.

Die Pflicht zur sog. ex post-Kostentransparenz besteht ferner **während der Laufzeit des erworbenen Finanzinstruments**, soweit mit dem Kunden im Laufe des Jahres eine **laufende Geschäftsbeziehung** unterhalten wird oder diese bestand.

Immerhin gibt es aber bei allem Mehraufwand auch eine gute Nachricht: Gegenüber dem ursprünglichen Referentenentwurf zur FinVermV-Neu sieht die finale Fassung keinen Verweis auf Art. 45 DVO MiFID II und damit auf eine notwendige Kundeneinstufung in Kleinanleger, professionelle Kunden und geeignete Gegenparteien mehr vor; anderweitige Kundeneinstufungen, insbesondere als professioneller bzw. semiprofessioneller Kunde nach dem Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) bleiben hiervon allerdings unberührt.



Konkrete Umsetzung:

Überarbeitung der Kundeninformationen; insbesondere Erstellung von ex ante- und ex post-Kosteninformationen.

Daneben wird regelmäßig eine Anpassung/Ergänzung bestehender Vertriebsverträge erforderlich sein, um eine entsprechende Zulieferung von Informationen zu den Produktkosten durch die Emittenten sicherzustellen.

3. Werbemitteilungen und Anlegerinformationen

Ausdrücklich normiert sind auch die Anforderungen an Werbemitteilungen und Anlegerinformationen, die durch freie Vertriebe (potentiellen) Anlegern zur Verfügung gestellt werden. Hier verweist § 14 Abs. 5 FinVermV-Neu auf Art. 36 und 44 der DVO MiFID II, die im Vergleich zu § 4 WpDVerOV a.F.² jedenfalls in Teilen strengere Anforderungen an „Werbemitteilungen und faire, klare und nicht irreführende Informationen des Anlegers“ stellen und insbesondere nunmehr auch in der Kommunikation gegenüber professionellen Kunden (nicht hingegen gegenüber geeigneten Gegenparteien) zu beachten sind. Neu ist insofern u.a. die Verpflichtung Risikohinweise aufzunehmen, die im Layout der „vorherrschenden Schriftgröße“ des restlichen Dokumentes entsprechen müssen.

Diese Vorgaben sind daher zukünftig bei der Prüfung aller Marketingmaßnahmen und Informationen, die (potentiellen) Anlegern zur Verfügung gestellt werden sollen, zu beachten.

Konkrete Umsetzung:

Prüfung und ggf. Anpassung der bestehenden Formate für Werbemitteilungen und Anlegerinformationen.

4. Anlageberatung

Die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an die Anlageberatung werden MiFID II-konform angepasst.

- a) Das bisher in § 18 FinVermV geregelte Anlageberatungsprotokoll entfällt. Dieses wird zukünftig durch

² Verordnung zur Konkretisierung der Verhaltensregeln und Organisationsanforderungen für Wertpapierdienstleistungsunternehmen, in der bis zum 2. Januar 2018 geltenden Fassung.

eine Geeignetheitserklärung nach MiFID II-Standard ersetzt (§ 18 Abs. 1 FinVermV-Neu i.V.m. Art. 54 Abs. 12 DVO MiFID II), in der die Ergebnisse einer vorhergehenden Geeignetheitsprüfung so individuell wie möglich festzuhalten sind; standardisierte Musterformulierungen genügen den Anforderungen ausdrücklich nicht. Zu beachten ist ferner, dass eine Geeignetheitserklärung nur gegenüber Privatkunden im Sinne des § 67 Abs. 3 WpHG zu erfolgen hat. Die Geeignetheitserklärung ist dem Privatkunden auf einem dauerhaften Datenträger vor Vertragsschluss zur Verfügung zu stellen.

- b) Für die Geeignetheitsprüfung hat der freie Vertriebler von dem Anleger alle für eine Empfehlung notwendigen Informationen einzuholen. Davon umfasst sind zukünftig auch ausdrücklich die Fähigkeit, Verluste zu tragen sowie die Risikotoleranz des Anlegers (§ 16 Abs. 1 Nr. 2 und 3 FinVermV-Neu).

Auch wenn die Geeignetheitserklärung damit künftig als gesetzliches Pflichtdokument an die Stelle des bisherigen Beratungsprotokolls tritt, kann eine Protokollierung – zumindest aus zivilrechtlichen Erwägungen – weiterhin zur Dokumentation des Beratungsumfanges und der Geeignetheitsprüfung sinnvoll sein.

Konkrete Umsetzung:

Anpassung der Pflichtdokumentation und Erstellung von Geeignetheitserklärungen; Implementierung eines entsprechenden (internen) Prüfungs- und Dokumentationsaufsatzes.

5. Anlagevermittlung

Die Regelungen zur Anlagevermittlung (§ 16 Abs. 2 FinVermV) bleiben unverändert. Insofern ist auch unter der zukünftigen Rechtslage die Einholung von Informationen des Anlegers über seine Kenntnisse und Erfahrungen in Bezug auf Geschäfte mit bestimmten Finanzanlagen erforderlich, um die Angemessenheit der Investition aus Sicht des Anlegers beurteilen zu können.

Konkrete Umsetzung:

Keine neuen Anforderungen; ggf. Anpassung der Dokumentation für eine einheitliche Darstellung.



6. Product Governance

Hinsichtlich der regulatorischen Anforderungen an freie Vertriebe, die aus dem Komplex der sog. „Product Governance“ resultieren, bestehen zukünftig deutliche Erleichterungen im Vergleich zu den nach dem WpHG regulierten Wertpapierdienstleistungsunternehmen. So besteht beispielsweise keine eigenständige Verpflichtung Zielmarktbestimmungen vorzunehmen oder ein Produktüberwachungsverfahren zu implementieren.

In Abkehr von den insofern zunächst vorgesehenen Regelungen des Referentenentwurfs zur FinVermV ist eine Vertriebstätigkeit nicht mehr nur innerhalb des positiven Zielmarktes möglich; nach der Neuregelung (§ 16 Abs. 3b FinVermV-Neu) **soll der vorgegebene Zielmarkt lediglich berücksichtigt und mit dem jeweiligen Anleger abgeglichen werden.** Damit sind künftig auch für freie Vertriebe die Beratung und Vermittlung von einzelnen Finanzinstrumenten oder Portfolien außerhalb des jeweiligen positiven Zielmarktes möglich, soweit im Rahmen einer Gesamtbetrachtung (z.B. im Rahmen einer Portfolioberatung) eine Investition auch außerhalb des positiven Zielmarktes unter Berücksichtigung der persönlichen Umstände des jeweiligen Anlegers angemessen bzw. geeignet bleibt.

Daneben sind sog. „*Know your product*“-Vorgaben zu berücksichtigen, d.h. freie Vertriebe müssen dokumentieren, dass sie das zu vertreibende Finanzinstrument und dessen Zielmarkt verstanden haben.

Konkrete Umsetzung:

Künftig dürfen nur noch solche Produkte vermittelt bzw. beraten werden, mit denen sich der Vertrieb nachweisbar (= dokumentiert) auseinander gesetzt und die er verstanden hat („*Know your product*“). Zudem muss der Zielmarkt des jeweiligen Produkthanbieters bei der Anlagevermittlung bzw. -beratung ausreichend berücksichtigt werden. Beide Neuerungen verlangen eine entsprechende Anpassung der internen Organisations- und Vermittlungs- bzw. Beratungsprozesse. Um dafür die notwendigen Produktinformationen sowie eine entsprechende Zielmarktbestimmung durch den Produkthanbieter zu erlangen, werden die entsprechenden Vertriebsverträge ggf. anzupassen sein.

7. Zuwendungen

Im Zuwendungsregime haben sich erfreulich wenige Änderungen ergeben. Die erfolgten geringfügigen Anpassungen sind klarstellender Natur.

Insbesondere wurde keine Verpflichtung, erhaltene Zuwendungen (ausschließlich) zur Qualitätsverbesserung gegenüber den Anlegern einsetzen zu müssen, aufgenommen. Anders als WpHG-regulierte Wertpapierdienstleistungsunternehmen können Finanzanlagenvermittler daher erhaltene Zuwendungen – unter den gesetzlichen Voraussetzungen einer umfassenden Offenlegung und soweit dies den Kundeninteressen und einer ordnungsgemäßen Erbringung der Dienstleistung nicht entgegensteht – nach wie vor vollumfänglich vereinbaren.

Davon abweichende Vorgaben ergeben sich für Honorar-Finanzanlagenberater (§ 17a FinVermV), die sich durch die bevorstehende FinVermV-Novelle jedoch nicht ändern.

Konkrete Umsetzung:

Im Ergebnis ergeben sich keine maßgeblichen gesetzlichen Neuerungen; auf Grund der Klarstellung, dass die Zuwendung nicht die Pflicht im Kundeninteresse zu handeln beeinträchtigen darf, sollte bei der Dokumentation hierauf ein besonderes Augenmerk gelegt werden.

8. Taping

Wie erwartet besteht künftig die Verpflichtung zur Aufzeichnung von telefonischen Vermittlungs- und Beratungsgesprächen sowie der sonstigen elektronischen Kommunikation (sog. „Taping“; § 18a FinVermV-Neu). Demnach müssen auch freie Vertriebe künftig sämtliche Telefongespräche und elektronische Kommunikation, die sich auf eine Anlageberatung oder -vermittlung beziehen, revisionssicher aufzeichnen. § 18a FinVermV-Neu verweist dazu ausdrücklich auf die Vorgaben des Art. 76 DVO MiFID II. Gegenüber dem Referentenentwurf zur FinVermV neu eingeführt ist eine **Aufbewahrungsfrist** der Aufzeichnungen für nunmehr **zehn Jahre** (an Stelle von bisher fünf Jahren bzw. bei entsprechendem Verlangen der Aufsichtsbehörden von bis zu sieben Jahren).



Die Aufzeichnungen müssen allerdings auch weiterhin nicht (physisch) in den jeweiligen Geschäftsräumen aufbewahrt werden, sondern von dort nur jederzeit zugänglich sein (§ 23 FinVermV-Neu).

Konkrete Umsetzung:

Implementierung einer internen Taping-Policy, die neben den aufsichtsrechtlichen insbesondere auch den arbeitsrechtlichen Anforderungen genügt und sich sowohl in den Kundeninformationen aber auch in den Beratungs- und Vermittlungsverträgen entsprechend niederschlägt; insofern ggf. auch Anpassung der Datenschutzhinweise sowie ggf. Vereinbarungen mit externen Providern für die Erstellung und Aufbewahrung der Aufzeichnungen.

II. Übertragung der Aufsicht über freie Vertriebe auf die BaFin

Im Juli 2019 hatten die Bundesministerien der Finanzen (BMF), für Justiz und Verbraucherschutz (BMJV) sowie für Wirtschaft und Energie (BMWV) mit der Veröffentlichung eines „**Eckpunktepapiers zur Übertragung der Aufsicht über Finanzanlagenvermittler auf die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht**“ wegweisende Hinweise gegeben, wie die Aufsicht über die freien Vertriebe in Zukunft aussehen soll.

Im Dezember 2019 konkretisierte das Bundesministerium der Finanzen (BMF) die Pläne aus dem Eckpunktepapier und veröffentlichte einen ersten Entwurf für ein entsprechendes Gesetz zur Übertragung der Aufsicht über Finanzanlagenvermittler auf die BaFin (Finanzanlagenvermittler-Aufsichtsübertragungsgesetz – **FinAnlVÜG**). Diese wurde mit Rahmen des im März 2020 veröffentlichten Regierungsentwurfs nur noch minimal angepasst (**FinAnlVÜG-RegE**).

Die gewünschte Einbeziehung der freien Vertriebe in den Aufsichtsbereich der BaFin soll durch einen neuen Erlaubnistatbestand im WpHG erfolgen, der die bisherigen Erlaubnistatbestände der §§ 34f und 34h GewO ablöst. Die Finanzanlagenvermittler und Honorar-Finanzanlagenberater sollen dabei weiterhin eine eigenständige Aufsichtskategorie bilden und nicht als Finanzdienstleistungsinstitute oder Wertpapierdienstleistungsunter-

nehmen qualifizieren. Hinsichtlich der Verhaltens- und Organisationspflichten sollen dazu die Vorgaben der FinVermV-Neu, die wie vorstehend erläutert ab dem 1. August 2020 Anwendung finden, in das WpHG überführt werden.³

Die zuständigen Ausschüsse des Bundesrates stellten sich bisher allerdings gegen den Gesetzesentwurf mit dem Hinweis, dass es bislang keine Missstände gebe und sich die bisherige Aufsicht durch die Industrie- und Handelskammern und Gewerbeämter bewährt habe. Zudem bezweifelten die Bundesratsausschüsse die von der Bundesregierung geltend gemachte Eilbedürftigkeit des Umsetzungsverfahrens.

Da es sich bei dem Gesetzesentwurf allerdings um ein sog. Einspruchsgesetz gemäß Art. 77 Abs. 3 des Grundgesetzes (GG) handelt, kann der Bundestag einen Einspruch des Bundesrats zurückweisen, so dass eine Verabschiedung des FinAnlVÜGs letztlich auch gegen die Stimmen des Bundesrates erfolgen kann.

Demgegenüber sind die Gegenäußerungen im Bundesrat auf politischer Ebene von erheblicher Relevanz, weswegen die Regierung bisher zumindest von ihrem Zeitplan, der eine Verabschiedung des FinAnlVÜG Anfang Juli vorsah, abgerückt ist.

Vor diesem Hintergrund werden derzeit verschiedene Kompromisslösungen diskutiert. Diese reichen von einer zweistufigen Lösung (bei der die formelle Aufsicht auf die BaFin übertragen wird, das tägliche operative Geschäft aber weiter in der Aufsichtskompetenz der Industrie- und Handelskammern sowie der Gewerbeämter verbleiben soll), bis hin zu einer Teilübertragung der Aufsicht, soweit die freie Vermittlung geschlossene Fonds und Vermögensanlagen betrifft, während die Aufsicht im Falle eines ausschließlichen Vertriebs von offenen Fonds bei den Industrie- und Handelskammern sowie den Gewerbeämtern verbleiben sollte.

³ Wertpapierhandelsgesetz i.d.F. des FinAnlVÜG-RegE „**WpHG-Neu**“.



Auf Basis des bisher vorliegenden Regierungsentwurfes wäre jedenfalls mit folgenden Neuregelungen zu rechnen:

1. Neue Erlaubnis, § 96a WpHG-Neu

Im Rahmen einer künftigen Erlaubnispflicht nach § 96a WpHG-Neu sollen Finanzanlagenvermittler und Honorar-Finanzanlagenberater unter einer neuen, einheitlichen Bezeichnung als **Finanzanlagendienstleister** der BaFin-Aufsicht unterstellt werden.⁴

Die bisherige Erlaubnispflicht nach §§ 34f und 34h GewO wird dazu gestrichen; eine Anpassung der Bereichsausnahme des § 2 Abs. 6 Nr. 8 des Kreditwesengesetzes (KWG) ist hingegen nicht vorgesehen, so dass sich die gesetzssystematische Besonderheit ergibt, dass die freien Vertriebe weiterhin nicht dem KWG, dafür allerdings dem WpHG-Neu unterliegen sollen.

Das künftige Erlaubnisverfahren nach §§ 96a ff. WpHG-Neu unterliegt dabei weithin vergleichbaren Regelungen wie bisher. Für Finanzanlagenvermittler und Honorar-Finanzanlagenberater, die bei Inkrafttreten des WpHG-Neu bereits über eine Erlaubnis nach der Gewerbeordnung verfügen, ist eine entsprechende Fortgeltung dieser Erlaubnis vorgesehen, § 96w WpHG-Neu. Hierzu müssen aber zwingend die vorgegebenen Anzeigepflichten erfüllt werden. Demnach sind – nach entsprechender BaFin-Aufforderung und innerhalb von sechs Monaten nach derselbigen – die Unterlagen und Informationen, die nach § 96a WpHG-Neu zur Erlaubniserlangung erforderlich sind, nachzureichen (§ 96w WpHG-Neu). Zudem ist sicherzustellen, dass die sog. „Selbstauskunft“ nach § 96v WpHG-Neu fristgerecht eingereicht wurde. Welche Frist insoweit zu beachten ist, ist dem Regierungsentwurf bis dato nicht eindeutig zu entnehmen. § 96w Abs. 2 WpHG-Neu, der die tatbestandlichen Voraussetzungen der Erlaubnisfiktion für Finanzanlagendienstleister enthält, verweist insofern auf die Abgabe

⁴ Eine Unterscheidung zwischen Finanzanlagenvermittlern und Honorar-Finanzanlagenberatern wird aber auch weiterhin bestehen bleiben, bspw. im Hinblick auf die Zulässigkeit, Offenlegung und Auskehr von Zuwendungen (§ 96m WpHG-Neu).

der Selbstauskunft nach § 96v Abs. 3 WpHG-Neu bis zum **31. Dezember 2020**. § 96v Abs. 2 WpHG-Neu beinhaltet hingegen als Datum des Fristablaufs (jedenfalls hinsichtlich der originären Verpflichtung zur erstmaligen Einreichung der Selbstauskunft nach § 96v Abs. 1 WpHG-Neu) einen Verweis auf den **30. September 2020**. Ob es sich dabei um ein redaktionelles Versehen handelt oder tatsächlich unterschiedliche Fristabläufe begründet werden sollen, bleibt insofern zunächst unklar.

Weitergehende Anforderungen im Hinblick auf die Fortgeltung der Erlaubnis sind durch sog. Vertriebsgesellschaften zu beachten.

Konkrete Umsetzung:

Auch die bereits heute unter einer Erlaubnis nach §§ 34f bzw. 34h GewO tätigen freien Vertriebe müssen einen Übergang in das neue Aufsichtsregime entsprechend vorbereiten bzw. aktiv und fristgerecht innerhalb der **sechs-Monatsfrist** nach BaFin Aufforderung sowie der relevanten Anzeigefrist für die Abgabe der Selbstauskunft (**31. Dezember 2020 / 30. September 2020**) betreiben, um von der Erlaubnisfiktion während des Übergangszeitraums profitieren zu können.

→ Bei Fristversäumnis erlischt die bereits bestehende Erlaubnis!

2. Verhaltens- und Organisationspflichten

Die in den §§ 11 ff. FinVermV-Neu geregelten Verhaltens- und Organisationspflichten werden künftig in die §§ 96e ff. WpHG-Neu übertragen. Nennenswerte inhaltliche Änderungen sind damit nicht verbunden. Auch in den künftigen §§ 96e ff. WpHG-Neu besteht damit für die freien Vertriebe weiterhin ein Pflichtenkatalog, der hinter dem in Teilen strengeren Pflichtenkanon der §§ 63 ff. WpHG für (vollregulierte) Wertpapierdienstleistungsunternehmen zurück bleibt (z.B. hinsichtlich der Zuwendungsregulierung sowie einer eigenen Zielmarktbestimmung).



3. Vertriebsgesellschaft

Mit der Übertragung der Aufsicht auf die BaFin erfolgt ferner die Einführung sog. **Vertriebsgesellschaften**, die weitergehenden Anforderungen unterliegen.

Als Vertriebsgesellschaften qualifizieren künftig Finanzanlagendienstleister, an die wiederum andere Finanzanlagenvermittler oder Honorar-Finanzanlagenberater als Handelsvertreter im Sinne des § 84 Abs. 1 des Handelsgesetzbuches (HGB) angegliedert sind oder die über vertraglich gebundene Dienstleister im Sinne des § 96a Abs. 6 WpHG-Neu verfügen.

Mit der Einführung des Instituts der Vertriebsgesellschaft eröffnet der Gesetzgeber damit erstmals auch für freie Vertriebe die Möglichkeit einer **Haftungsdachkonstruktion**, die es gestattet, dass freie Vertriebler künftig auch ohne eigene Lizenz, dafür aber unter der Erlaubnis und Haftung eines anderen freien Vertrieblers (als Haftungsdach) tätig werden. Hieraus können sich sowohl für bisherige Vertriebsketten mit angebundene freien Vertrieben als auch für Unternehmen, die bereits heute ohne eigene Erlaubnis unter einem (KWG-) Haftungsdach tätig sind, aber ohnehin nur hinsichtlich Fonds bzw. Vermögensanlagen beraten, attraktive neue Strukturmöglichkeiten mit größerer Flexibilität bei gleichzeitiger Reduktion mehrfach vorgehaltener Erlaubnisse ergeben.

Auf der anderen Seite gelten für die Finanzanlagendienstleister, die als Vertriebsgesellschaften qualifizieren, künftig **zusätzliche Pflichten**, die bei entsprechenden Strukturierungsüberlegungen zu beachten sind. Hervorzuheben sind insofern insbesondere

- die speziellen Organisationspflichten nach § 80 Abs. 1 Satz 2, 3 WpHG und § 81 Abs. 1-4 WpHG vergleichbar einem vollregulierten Wertpapierdienstleistungsunternehmen (§ 96t WpHG-Neu),
- die deutlich erhöhte Mindestversicherungssumme der Berufshaftpflichtversicherung in Höhe von EUR 5.757.000 für jeden Versicherungsfall sowie für alle Versicherungsfälle eines Jahres (§ 96c Abs. 2 WpHG-Neu),

- die Mitteilungspflichten bei der Änderung bedeutender Beteiligungen (§ 96r Abs. 1 Nr. 6 WpHG-Neu) sowie
- die jährliche BaFin-Prüfung (§ 96u Abs. 2 WpHG-Neu).

Konkrete Umsetzung:

In Fällen bereits laufender oder künftig geplanter Kooperation mehrerer freier Vertriebe insbesondere im Rahmen von Vertriebsplattformen oder -ketten sollte die Strukturierung im Einzelfall hinsichtlich der Anforderungen und Rechtsfolgen einer Vertriebsgesellschaft geprüft werden – ggf. lassen sich so Erleichterungen und flexiblere Lösungen finden, jedenfalls aber zumindest böse Überraschungen vermeiden.

4. Prüfpflichten der BaFin

Im Rahmen von § 96u WpHG-Neu wird der BaFin ein umfassendes Recht eingeräumt, Prüfungen von Finanzanlagendienstleistern anzuordnen und durch eigene Prüfer durchzuführen. Im Vergleich zu einem WpHG-regulierten Wertpapierdienstleistungsunternehmen liegt hierin ein wesentlicher Vorteil: Es ist kein Abschlussprüfer zu bestellen (und gegenüber der BaFin anzuzeigen), der im jährlichen Berichtsturnus die Einhaltung der aufsichtsrechtlichen Vorgaben zu überprüfen hat.

Durch diese Regelung wird von der aktuellen Rechtslage des § 24 FinVermV abgewichen, wonach freie Vertriebe grundsätzlich verpflichtet sind, zum 31. Dezember des Folgejahres einen Prüfungsbericht vorzulegen. Der BaFin soll damit ermöglicht werden, nach eigenem Ermessen und eigener Risikobewertung Prüfungen anzuordnen, ohne hierbei an einen festen Turnus gebunden zu sein.

Eine abweichende Regelung davon betrifft die Vertriebsgesellschaften, die aufgrund ihrer Bedeutung und des erwarteten Geschäftsvolumens einem jährlichen Prüfungsturnus unterliegen (§ 96u Abs. 2 WpHG-Neu).

5. Zeitpunkt der Umsetzung

Aufgrund des Widerstandes des Bundesrates bleiben die weiteren Entwicklungen abzuwarten. Derzeit ist anzunehmen, dass die Bundesregierung das Gesetzgebungsverfahren nach der Sommerpause wieder aufnehmen



wird – offen ist aber, ob und inwiefern sie dabei auf die Kritik aus dem Bundesrat eingehen wird und ggf. welcher Kompromissvorschlag sich am Ende durchsetzen kann.

Bisher sieht der Regierungsentwurf des FinAnIVÜG jedenfalls eine sechsmonatige Übergangsfrist vor, weswegen fraglich ist, ob der avisierte **Stichtag am 1. Januar 2021** gehalten werden soll.

Vorsorglich sollten allerdings weiterhin die Stichtage **30. September 2020** und **31. Dezember 2020** im Blick behalten werden, um jedenfalls noch rechtzeitig von den Übergangsregelungen profitieren zu können.

Konkrete Umsetzung:

Für freie Vertriebe mit einer bestehenden Erlaubnis nach §§ 34f bzw. 34h GewO sind die Übergangsfristen zu beachten.

6. Crowdfunding-Dienstleister

Inwiefern auch die künftigen Crowdfunding-Dienstleister (unter der angekündigten Europäischen Crowdfunding-VO) ebenfalls als weitere Gruppe der „Finanzanlagen-dienstleister“ von den §§ 96a ff. WpHG-Neu erfasst oder unabhängig von den (neuen) Vorgaben des WpHG reguliert werden sollen, ist indessen noch offen. In diesem Zusammenhang werden die weiteren Entwicklungen vor allem der Europäischen Crowdfunding-VO zu beobachten sein.

III. Neue Verpflichtungen für Finanzanlagenvermittler durch das Gesetz zur Umsetzung der Änderungsrichtlinie zur 4. EU-Geldwäscherichtlinie (EU) 2018/849

Bereits zum 01.01.2020 in Kraft getreten ist das Gesetz zur Umsetzung der Änderungsrichtlinie zur Vierten EU-Geldwäscherichtlinie 2018/849/EU. Damit wurden auch Finanzanlagenvermittler, die nur vermittelnd tätig sind, und Honorar-Finanzanlagenberater Verpflichtete im Sinne des **Geldwäschegesetzes** (GWG). Anders als Finanzanlagenvermittler, die überwiegend beratend tätig sind, waren sie bisher noch von den Anforderungen als Verpflichtete unter dem GWG ausgenommen.

Nunmehr sieht das GWG eine eigene Definition von Finanzunternehmen vor (§ 1 Abs. 24 GWG). Nach § 1 Abs. 24 Nr. 4 GWG ist ein Finanzunternehmen im Sinne des GWG ein Unternehmen, dessen Haupttätigkeit darin besteht, Finanzanlagenvermittler nach § 34f Abs. 1 Satz 1 GewO und Honorar-Finanzanlagenberater nach § 34h Abs. 1 Satz 1 GewO zu sein, es sei denn, die Vermittlung oder Beratung bezieht sich ausschließlich auf Anlagen, die von Verpflichteten nach dem GWG vertrieben oder emittiert werden.

Hinweis:

Die Rückausnahme greift nach unserem Verständnis nur in Fällen, in denen freie Vertriebe ausschließlich Produkte von Emittenten vertrieben, z.B. Investmentvermögen von deutschen Kapitalverwaltungsgesellschaften, die selbst den GWG-Pflichten unterliegen. Das **Ausschließlichkeitserfordernis** birgt damit das Risiko, dass Vertriebe, die neben Fonds auch noch andere Vermögensanlagen vertrieben oder Fonds von AIFM, die nicht den deutschen GWG-Pflichten unterliegen, dann doch die Geldwäschepflichten anzuwenden haben und zwar dann für sämtliche Produkte, da mangels Ausschließlichkeit dann die Rückausnahme insgesamt nicht anwendbar ist.

Fazit: Der Umfang der Bereichsausnahme bleibt für die Praxis noch zu klären.

Demnach sind seit dem 01.01.2020 auch freie Vertriebe, die nicht nur solche Anlagen vermitteln, die von Verpflichteten nach dem GWG vertrieben oder emittiert werden, Finanzunternehmen i.S.d. GWG und damit Verpflichtete nach § 2 Abs. 1 Nr. 6 GWG; sie haben dann die geldwäscherechtlichen Sorgfaltspflichten stets, also produktunabhängig, zu beachten.⁵

1. Know Your Customer-Verfahren

Dementsprechend nach § 2 Abs. 1 Nr. 6 GWG verpflichtete freie Vertriebe haben grundsätzlich alle Anleger - unabhängig von bestimmten Schwellenwerten - geldwäscherechtlich zu identifizieren, jedenfalls dann, wenn in der Vermittlung die Begründung einer Geschäftsbeziehung erblickt werden kann. Davon unabhängig greift

⁵ Siehe hierzu auch die Auslegungs- und Anwendungshinweise zum Geldwäschegesetz der BaFin (Stand: 17. Dezember 2018).



aber auch außerhalb einer Geschäftsbeziehung für ein Finanzunternehmen als regulär Verpflichtetem im Sinne des GWG die Identifizierungspflicht in bestimmten Fällen, insbesondere bei der Durchführung einer Transaktion im Wert von EUR 15.000 oder mehr, oder z.B. bei Vorliegen von Tatsachen, die auf einen Geldwäscheverdacht hindeuten.

Konkrete Umsetzung:

Einführung eines kundenbezogenen KYC-Prozesses / einer KYC-Prüfung. Dabei besteht die Möglichkeit, die Durchführung dieser Kundensorgfaltspflichten weitestgehend auf Dritte auszulagern.

2. Risikomanagement

Als Verpflichtete i.S.d. § 2 Abs. 1 Nr. 6 GWG müssen freie Vertriebe ferner zur Verhinderung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung über ein wirksames Risikomanagement verfügen, das im Hinblick auf Art und Umfang ihrer Geschäftstätigkeit angemessen ist. Das Risikomanagement umfasst eine Risikoanalyse nach § 5 GWG sowie interne Sicherungsmaßnahmen nach § 6 GWG.

Die angemessenen geschäfts- und kundenbezogenen internen Sicherungsmaßnahmen gemäß § 6 GWG sind insbesondere:

- Ausarbeitung von internen Grundsätzen, Verfahren und Kontrollen in Bezug auf den Umgang mit Risiken, Kundensorgfaltspflichten, Meldepflichten sowie der Aufzeichnungs- und Aufbewahrung von Dokumenten;
- Bestellung eines Geldwäschebeauftragten gemäß § 7 GWG (für Verpflichtete, die Mutterunternehmen einer Gruppe sind, die Schaffung von gruppenweiten Verfahren gemäß § 9 GWG);
- Schaffung und Fortentwicklung geeigneter Maßnahmen zur Verhinderung des Missbrauchs von neuen Produkten und Technologien zur Begehung von Geldwäsche und von Terrorismusfinanzierung oder für Zwecke der Begünstigung der Anonymität von Geschäftsbeziehung oder von Transaktionen;
- Überprüfung der Mitarbeiter auf ihre Zuverlässigkeit;

- erstmalige und laufende Unterrichtung der Mitarbeiter;
- Überprüfung sämtlicher Grundsätze und Verfahren durch einen unabhängigen Prüfer (darauf kann je nach Art und Umfang der Geschäftstätigkeit möglicherweise auch verzichtet werden).

Konkrete Umsetzung:

In der praktischen Umsetzung bedeutet die Einrichtung dieses wirksamen Risikomanagements für Verpflichtete in der Regel:

- Anfertigung einer Risikoanalyse i.S.d. § 5 GWG (die jährlich zu aktualisieren ist);
- Anfertigung einer Geldwäscherichtlinie/-betriebsanweisung in der Grundsätze, Verfahren und Kontrollen statuiert werden;
- zur Dokumentation der Einhaltung der Sorgfaltspflichten ein auf die bestehenden Prozesse zugeschnittenes Formular für den KYC-Prozess;
- die Einsetzung eines (Gruppen-) Geldwäschebeauftragten⁶ mit den entsprechenden Qualifikationen und Fähigkeiten;
- je nach Größe und Struktur des Verpflichteten, bietet sich auch die Möglichkeit an, die internen Sicherungsmaßnahmen nach vorheriger Anzeige bei der zuständigen Aufsichtsbehörde an Dritte auszulagern.

IV. Auswirkungen des „EU Action Plan on Sustainable Finance“ auf Vertriebsaktivitäten

Freie Vertriebe werden zukünftig (jedenfalls mittelbar) auch von Maßnahmen des sog. „EU Action Plan on Sustainable Finance der EU Kommission“⁷ betroffen sein.

Der EU Action Plan on Sustainable Finance wurde im März 2018 veröffentlicht und umfasst insgesamt zehn

⁶ Die BaFin kann – unter den vergleichsweise restriktiv auszulegenden Voraussetzungen des § 7 Abs. 2 GWG i.V.m. Abschnitt 3.2 der Auslegungs- und Anwendungshinweise zum Geldwäschegesetz der BaFin – einen Verpflichteten von der Pflicht, einen Geldwäschebeauftragten zu bestellen, befreien.

⁷ Vgl. hierzu auch das [GSK Update: Sustainable Finance - Die grüne Revolution \(nicht nur\) des Finanzsektors](#) sowie das [GSK Update: EU Action Plan on Sustainable Finance – Neue nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten \(nicht nur\) im Finanzdienstleistungssektor](#).



Maßnahmen, mit denen die EU-Kommission das europäische Wirtschafts- und Finanzsystem nachhaltiger und damit robuster machen will. Das Kernstück des Action Plans der EU-Kommission bildet hierbei ein Verordnungspaket, bestehend aus der Taxonomie-, Offenlegungs- und Benchmark-VO. Daneben sollen insbesondere in Bezug auf MiFID II, IDD, AIFMD, OGAW-Richtlinie und Solvency II verschiedene bestehende und neue Level 2- und Level 3-Maßnahmen angepasst beziehungsweise erlassen werden.

Der Adressatenkreis insbesondere der Taxonomie- und Offenlegungs-VO ist dabei denkbar weit und umfasst nahezu alle Finanzmarktteilnehmer und jegliche Arten von Finanzinstrumenten. Zwar fallen freie Vertriebe nach aktuellem Stand nicht in den unmittelbaren Anwendungsbereich der Maßnahmen. Ziel der EU-Kommission ist aber offensichtlich, einen Transformationsprozess des gesamten Wirtschafts- und Finanzwesens einzuleiten und im Rahmen ihres Maßnahmenpakets insbesondere dafür zu sorgen, dass Kapitalströme in nachhaltige Investments umgelenkt werden.

Insofern werden die Maßnahmen der EU-Kommission mittelbar auch Auswirkungen auf Finanzanlagenvermittler und Honorar-Finanzanlagenberater entfalten. Hierbei spielen insbesondere die geplante Ergänzung der Zielmarktdefinition sowie des Geeignetheitstests um sog. ESG-Kriterien eine wesentliche Rolle.

Konkrete Umsetzung:

Auch freie Vertriebe sollten die aktuellen Entwicklungen zu Sustainable Finance genau beobachten und gegebenenfalls entsprechende Vorkehrungen treffen bzw. Informationen einholen, inwieweit sie (mittelbar) durch die neue Regulatorik im Rahmen des Action Plan on Sustainable Finance betroffen sein könnten.

V. Ausblick

Das Jahr 2020 ist bereits zur Hälfte um und es hat sich bereits viel für die freien Vertriebe getan – die gravierendsten Änderungen stehen allerdings noch (unmittelbar) bevor.

Angefangen hat das Jahr 2020 mit der umfassenden Anwendung der Anforderungen zur Geldwäschebekämpfung, über die Implementierung der MiFID II-Vorgaben in die novellierte FinVermV bis hin zu der immer noch erwarteten, ab 2021 maßgeblichen Überführung unter die Aufsicht der BaFin sowie den – sich erst am Anfang befindlichen – Maßnahmen der EU Kommission zum Themenkomplex Sustainable Finance.

Da bleibt nur zu hoffen, dass zumindest die Aufsichtsbehörden sich mit Augenmaß den neuen Aufgaben und Anforderungen annehmen werden.

Dr. Oliver Glück
Rechtsanwalt
Standort München
oliver.glueck@gsk.de

Philippe Lorenz
Rechtsanwalt
Standort München
philippe.lorenz@gsk.de

Lisa Watermann
Rechtsanwältin
Standort München
lisa.watermann@gsk.de

Jan-Wolfgang Kröger
Rechtsanwalt
Standort Frankfurt a.M.
jan-wolfgang.kroeger@gsk.de



Urheberrecht

GSK Stockmann – Alle Rechte vorbehalten. Die Wiedergabe, Vervielfältigung, Verbreitung und/oder Bearbeitung sämtlicher Inhalte und Darstellungen des Beitrages sowie jegliche sonstige Nutzung ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung von GSK Stockmann gestattet.

Haftungsausschluss

Diese Mandanteninformation enthält ausschließlich allgemeine Informationen, die nicht geeignet sind, den besonderen Umständen eines Einzelfalles gerecht zu werden. Sie hat nicht den Sinn, Grundlage für wirtschaftliche oder sonstige Entscheidungen jedweder Art zu sein. Sie stellt keine Beratung, Auskunft oder ein rechtsverbindliches Angebot auf Beratung oder Auskunft dar und ist auch nicht geeignet, eine persönliche Beratung zu ersetzen. Sollte jemand Entscheidungen jedweder Art auf Inhalte dieser Mandanteninformation oder Teile davon stützen, handelt dieser ausschließlich auf eigenes Risiko.

GSK Stockmann und auch die in dieser Mandanteninformation namentlich genannten Partner oder Mitarbeiter übernehmen keinerlei Garantie oder Gewährleistung, noch haftet GSK Stockmann und einzelne Partner oder Mitarbeiter in irgendeiner anderen Weise für den Inhalt dieser Mandanteninformation. Aus diesem Grund empfehlen wir, in jedem Fall eine persönliche Beratung einzuholen.

www.gsk.de

GSK Stockmann

BERLIN

Mohrenstrasse 42
10117 Berlin
T +49 30 203907-0
F +49 30 203907-44
berlin@gsk.de

HEIDELBERG

Mittermaierstrasse 31
69115 Heidelberg
T +49 6221 4566-0
F +49 6221 4566-44
heidelberg@gsk.de

FRANKFURT / M.

Taunusanlage 21
60325 Frankfurt am Main
T +49 69 710003-0
F +49 69 710003-144
frankfurt@gsk.de

MÜNCHEN

Karl-Scharnagl-Ring 8
80539 München
T +49 89 288174-0
F +49 89 288174-44
muenchen@gsk.de

HAMBURG

Neuer Wall 69
20354 Hamburg
T +49 40 369703-0
F +49 40 369703-44
hamburg@gsk.de

LUXEMBURG

GSK Stockmann SA
44, Avenue John F. Kennedy
L-1855 Luxemburg
T +352 271802-00
F +352 271802-11
luxembourg@gsk-lux.com



YOUR PERSPECTIVE.

GSK.DE | GSK-LUX.COM