

**Der Binnenmarkt für Fonds rückt näher**

Anke Dembowski  
Wasserburg

Die EU macht Druck: Bis Mitte 2011 muss die im Januar 2009 beschlossene Investmentdirektive UCITS IV in nationale Gesetze umgesetzt werden. Fonds, die der UCITS-IV-Vorgabe entsprechen, sollen die Effizienz steigern und die Transparenz erhöhen.

So soll es künftig zu jedem Fonds statt des bisher vorgeschriebenen Kurz-Prospektes ein Key Information Document (KID) geben. Dieses zweiseitige, EU-weit einheitliche und standardisierte Dokument enthält die wichtigsten Informationen zu einem Fonds, und ist damit quasi ein „europäischer Beipackzettel“ für Investmentfonds.

„Wir können uns gut vorstellen, dass das KID letztlich auch als Blaupause für andere Anlageprodukte Anwendung finden kann“, ist Frank Bock vom Bundesverband Investment und Asset Management (BVI) überzeugt. Schließlich fällt es zeitlich und thematisch eng mit den Produktinformationsblättern zusammen, die jetzt von Bundesver-

**„Das Key Information Document kann letztlich auch als Blaupause für andere Anlageprodukte Anwendung finden“**

Frank Bock  
BVI, Frankfurt

braucher-Ministerin Ilse Aigner für alle Finanzprodukte gefordert werden. „Da die EU-Vorgaben auf jeden Fall umgesetzt werden müssen, wäre es wenig hilfreich, wenn neben dem KID noch ein weiteres standardisiertes Informationsblatt beizustellen wäre, dessen Inhalt vom KID abweicht. Wir entwickeln daher auf Basis bislang bekannter Eckpunkte ein Muster-KID, das dem Vertrieb einheitlich als Fondsinformationsblatt dienen könnte“, erklärt Bock.

Doch UCITS-IV soll nicht nur für mehr Transparenz sorgen. Die Direktive soll künftig auch länderübergreifende Fonds-Zusammenschlüsse ermöglichen. Ebenso sollen auch internationale Master-Feeder-Konstruktionen zugelassen werden. Die neuen Möglichkeiten ebnen den Weg für größere Asset-Pools. Die Gesetzgeber hoffen, dass ein Teil der Skaleneffekte in Form von niedrigeren Gebühren an die Investoren weitergegeben wird. Ein Trend zu niedrigeren Fonds-Kosten ist in Europa bislang allerdings nicht zu beobachten.

**Weniger bürokratischer Aufwand**

Außerdem sieht UCITS IV einen einheitlichen EU-Pass für Verwaltungsgesellschaften vor, der von der Heimataufsichtsbehörde ausgestellt wird und die Konformität eines Fonds mit der UCITS-Richtlinie bescheinigt. Schon drei Tage nach Ausstellung des Passes soll nun der Vertrieb in allen EU-Ländern aufgenommen werden können.

BVI-Experte Bock ist zufrieden: „Von den bürokratischen Erleichterungen erwarten wir uns als Fondsindustrie einen wichtigen Schritt zur Vollendung des Binnenmarktes für Investmentfonds.“

# Mehr Pflichten führen nicht unbedingt zu mehr Anlegerschutz

**Die Politik fordert mehr Transparenz bei der Beratung von Anlegern. Doch die Branche zweifelt an den Methoden und umschifft die Vorschriften zum Teil.**



Michael Hanschke/dpa

Bundesministerin Ilse Aigner: Sie will den Anlegerschutz mit der „Qualitätsoffensive Verbraucherfinanzen“ stärken.

**LANGFRISTIGER PROZESS**

**Regulierung** Seit vielen Jahren bemüht sich der Gesetzgeber um eine Regulierung der Finanzmärkte. Einen ersten Meilenstein setzte die Europäische Union mit der Einführung der MiFid-Richtlinie im Jahr 2004.

**Umsetzung** Seitdem gab es in Deutschland mehrere Vorhaben, die sich mit Anlegerschutz und Bankenregulierung befassen. In diesem Jahr soll es Gesetzesänderungen im Rahmen der „Qualitätsoffensive Verbraucherfinanzen“ geben.

**Jüngste Gesetze, die Finanzdienstleister betreffen**

Datum	Gesetz/Verordnung	Gültigkeit	Wen betrifft es?
21. 4. 2004	Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID)	EU	Finanzdienstleister (Banken, Börsen, Finanzinstitute)
22. 5. 2007	Verordnung über die Versicherungsvermittlung und -beratung	Deutschland	Versicherungsvermittler
1. 11. 2007	Finanzmarkttrichtlinien Umsetzungs-gesetz (FRUG)	Deutschland	Finanzdienstleister (Banken, Börsen, Finanzinstitute)
5. 8. 2009	Anlegerschutzgesetz/Schuldverschreibungsgesetz	Deutschland	Banken und Wertpapierdienstleistungsunternehmen
Vermutlich 2010	Gesetzesänderungen im Rahmen der „Qualitätsoffensive Verbraucherfinanzen“	Deutschland	Vermittler von Investmentfonds und Beteiligungen

Handelsblatt

Quelle: Anke Dembowski, HB-Recherche

Anke Dembowski  
Wasserburg

Angesichts leerer Rentenkassen ist der Staat an einer starken Privatvorsorge seiner Bürger interessiert. Schließlich müsste er einspringen, wenn die Bürger im Alter keine ausreichenden Rücklagen haben. Vermutlich ist das ein Grund, warum Verbraucher-Ministerin Ilse Aigner (CSU) die „Qualitätsoffensive Verbraucherfinanzen“ vor einem Jahr ins Leben gerufen hat und vehement nach vorne treibt.

Doch der Nutzen für die Anleger ist fraglich. „Die ganz groben Fehlerberatungen bekommt man vielleicht mit der Protokollpflicht in den Griff“, sagt Rechtsanwalt Christian Waigel von der Münchener Anwaltskanzlei GSK Stockmann & Kollegen, „aber ansonsten läuft die Beratung jetzt noch mehr auf Mittelmaß hinaus.“

Denn eins zeichnet sich ab: Je engmaschiger die Regulierung, desto stärker standardisieren Beratungsunternehmen ihre Prozesse, denn nur so können sie flächendeckend eine gleichmäßige Beratungsqualität sicherstellen. Schon macht der Begriff von der „Knopfdruck-Vermögensberatung“ die Runde, weil Selektionsprozesse automatisiert werden. Bankberater dürfen beispielsweise nur noch über Fonds sprechen, die auf den hauseigenen Empfehlungslisten stehen.

**Textbausteine für das Protokoll**

Die Beratungsprotokolle werden mit Standardtexten bestückt. Muhyiddin Suleiman, Vertriebsvorstand beim Finanz- und Vermögensberater MLP, erklärt: „MLP-Berater können bei der Dokumentation auf Textbausteine, die sie auf die jeweilige Beratungssituation anpassen, zurückgreifen. Selbstverständlich

können sie aber auch komplett individuelle Texte verwenden.“ Waigel erkennt hier einen Trend: „Für das Mengengeschäft braucht man elektronische Tools, ansonsten wird die Protokollpflicht zum operationellen Risiko der Bank. Sie können nicht jedem Berater freistellen, was er ins Protokoll aufnehmen soll, das Ganze muss vor Gericht halten. Die Gefahr ist aber, dass nicht das Protokoll beschreibt, was im Beratungsgespräch besprochen wurde, sondern dass das Beratungsgespräch entsprechend des Protokolls geführt wird.“

Der Raum für individuelle Lösungen wird enger; meist gibt es sie nur noch ab einem Anlagevolumen von mehreren hunderttausend Euro. Kunden mit weniger Kapital werden entweder standardisiert beraten oder in Vermögensverwaltung und die reine Order-Ausführung gelotst. Denn diese unterliegen nicht der Protokollpflicht.

**Klare Abgrenzung schwierig**

Im Kundengespräch weisen Bankberater explizit darauf hin, dass sie nicht beraten, sondern lediglich die Order ihres Kunden aufnehmen, um sie auszuführen. Doch was im Vorfeld der Order besprochen wurde, bewegt sich oftmals in einer Grauzone zwischen Beratung und Entgegennahme der Order. Die Bemerkung: „Diese Aktie würde ich auch verkaufen“ macht eine Orderentgegennahme zur Beratung.

Mittlerweile kritisieren viele Banken und Wertpapierdienstleistungsunternehmen, dass das eigentliche Kundengespräch wegen der umfangreichen Protokollierungspflicht in den Hintergrund tritt. „Wir tun uns schwer mit dem Protokoll“, sagt ein Vermögensverwalter, der ungenannt bleiben möchte, „und die Erstellung ist sehr zeitaufwendig. Viele Kunden regeln im täglichen Geschäft Dinge gern am Telefon, aber eigentlich möchten wir die telefonische Beratung meiden, da Kunden dann ein Rücktrittsrecht von sieben Tagen haben.“

Dorothea Mohn von der Verbraucherzentrale in Berlin erläutert: „Mit Blick auf eventuelle Haftungsrisiken scheinen die Banken recht bemüht, ihrer Protokollierungspflicht

zumindest formal richtig nachzukommen. Auch habe ich den Eindruck, dass Banken inzwischen sorgfältiger über Provisionen und Rückvergütungen informieren.“ Offenbar gehorcht man der Notwendigkeit. Denn die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zeigt, dass sie es ernst meint mit der Protokollpflicht. Anfang Februar verschickte sie einen 29 Punkte umfassenden Fragebogen an Banken und Vermögensverwal-

ter, in dem nach den Beratungsgesprächen im vergangenen Jahr so-wie seit Einführung des Beratungsprotokolls im Januar 2010 gefragt wurde. Sogar eine Stichprobe von Beratungskunden war anzugeben.

**Umfassendere Produktinformation**

Nach und nach führen Banken und andere Emittenten von Finanzprodukten jetzt ein Produktinformationsblatt für jedes Finanzprodukt ein. Freiwillig geschieht das nicht,

denn Bundesverbraucherschutzministerin Aigner droht mit einer gesetzlichen Regelung, wenn die Finanzbranche nicht von sich aus aktiv wird.

Fest steht: Eine Verbesserung der Transparenz bei der privaten Finanzberatung war dringend notwendig. Natürlich ist es besser, wenn Kunden über die Vorteile und Risiken der angebotenen Finanzprodukte aufgeklärt und die Beratungsgespräche schriftlich festgehalten

werden. „Das Grundsatzthema bleibt jedoch: Ein juristisch geschulter Experte sitzt einem Laien gegenüber. Da stellt sich die Frage, ob der Kunde immer versteht, was Beratungsprotokoll und Produktinformationsblatt beinhalten“, gibt Christian Kreuser von der Quirin Bank zu bedenken, die sich auf Honorarberatung spezialisiert hat. In der Tat können Dinge juristisch sauber formuliert und trotzdem für Kunden nicht verständlich sein.

COMMERZBANK



**ComStage ETF-Meisterschaft**  
Jetzt anmelden und Südafrika Reise gewinnen.  
[www.etf-meisterschaft.com](http://www.etf-meisterschaft.com)

Alle ETFs sind einfach.  
Unsere ETFs sind einfach mehr. ComStage.

ComStage ETFs auf	WKN	Pauschalgeb. p.a.
DAX® TR	ETF 001	0,12 %
Dow Jones STOXX® 600 Food&Beverage	ETF 067	0,25 %
Dow Jones EURO STOXX 50® TR	ETF 050	0,10 %
MSCI EMU TRN*	ETF 112	0,25 %
MSCI EM Eastern Europe TRN*	ETF 116	0,60 %
Nikkei 225®**	ETF 020	0,45 %
Commerzbank Commodity EW Index TR*	ETF 090	0,30 %

\* Fondswährung USD; \*\* Fondswährung Yen; Die Verkaufsprospekte der ComStage ETFs sind kostenlos bei der Commerzbank AG, ZTB M 3.4.3, Kaiserplatz, 60261 Frankfurt a. M. erhältlich. Bei ComStage ETF handelt es sich um einen luxemburger Investmentfonds (SICAV), der als Umbrella-Fonds den Bestimmungen der europäischen Fondsregulierung bezüglich UCITS III unterliegt.

ComStage ETFs bieten Ihnen einfach Mehrwert: niedrige Pauschalgebühren, jederzeit börsliche und außerbörsliche Handelbarkeit, einen geringen Tracking Error und die Total Return Strategie. Private Anleger mit Kostenbewusstsein schätzen unsere ETFs gerade bei einem langfristigen Anlagehorizont. Die comdirect bank sowie S Broker bieten Anlegern, die einen kontinuierlichen Vermögensaufbau betreiben möchten, die Möglichkeit im Zuge eines Sparplans monatlich bestimmte Beträge in ComStage ETFs zu investieren.

Weitere Infos unter [www.comstage.de](http://www.comstage.de)

**Gemeinsam mehr erreichen**

ComStage  
Einfach – Transparent – Fair