

Mandanteninformation

Client Information

15 | 11 | 2018

■ § 34f GewO-Vermittler: Anpassung der Finanzanlagenvermittlungs- verordnung an MiFID II

Das Bundesministerium für Wirtschaft und Energie hat nunmehr den lang erwarteten Referentenentwurf zur Änderung der Finanzanlagenvermittlungsverordnung („FinVermV“) veröffentlicht.

Die FinVermV ist relevant für alle Vermittler und Berater, die unter § 34f GewO tätig sind („Finanzanlagenvermittler“).

Die Änderungen bezwecken, die FinVermV an die Vorgaben der europäischen Regulierung unter der Richtlinie 2014/65/EU („MiFID II“) anzupassen, wodurch die Vorgaben der MiFID II nun auch für die Finanzanlagenvermittler gelten.

Wir haben nachfolgend die wichtigsten Änderungen zusammengefasst.

A. Vermeidung, Regelung und Offenlegung von Interessenkonflikten

Neu hinzukommen wird eine Pflicht des Finanzanlagenvermittlers, angemessene Maßnahmen zu treffen, um Interessenkonflikte zu erkennen und zu vermeiden. Erfasst sind Interessenkonflikte zwischen dem Finanzanlagenvermittler und den bei der Vermittlung und Beratung mitwirkenden Beschäftigten und den Anlegern. Sofern ein Interessenkonflikt nicht vermieden werden kann, hat der Finanzanlagenvermittler diesen durch angemessene Maßnahmen so zu

■ German Placement Agents under German Art. 3 MiFID II Exemption: New German Rules to comply with MiFID II

The Federal Ministry for Economic Affairs and Energy has now published the long-awaited draft law revising the German Placement Agent Regulation („FinVermV“).

FinVermV is relevant for all brokers and advisers whose work is subject to § 34f GewO („Placement Agents“).

The changes aim to conform FinVermV to the European regulation under the Directive 2014/65/EU („MiFID II“), such that the requirements of MiFID II now apply to Placement Agents.

We have summarized below the most important changes.

A. Avoiding, Addressing and Disclosing Conflicts of Interest

A new provision creates an obligation of a Placement Agent to put in place appropriate measures to identify and avoid conflicts of interest. The provision covers conflicts of interest between the Placement Agent, employees involved in brokerage and advice and investors. If a conflict of interest is unavoidable, the Placement Agent must use appropriate measures to address the conflict of interest in such a manner as to ensure that disadvantages for the investor are prevented.

regeln, dass Nachteile für den Anleger ausgeschlossen werden.

→ Hier wird man davon ausgehen müssen, dass der Finanzanlagenvermittler zumindest ein internes Regelwerk haben sollte, das bestehende Interessenkonflikte erfasst und den Umgang damit regelt (Conflicts-of-Interest Policy).

Der Finanzanlagenvermittler muss dem Anleger Interessenkonflikte offenlegen, wenn trotz der getroffenen Maßnahmen eine Gefahr für die Beeinträchtigung der Interessen des Anlegers verbleibt. Dies gilt insbesondere für Interessenkonflikte aus erhaltenen Zuwendungen oder aus der Vergütungsstruktur.

→ In der Regel dürfte diese Anforderung durch eine allgemein gehaltene Vorabinformation über bestehende Interessenkonflikte erfüllt werden können.

B. Vergütung von Beschäftigten

Die Vergütung von Beschäftigten darf sich künftig nicht mit der Pflicht überschneiden, im bestmöglichen Interesse des Anlegers zu handeln. Problematisch sind hier insbesondere „Sales Targets“ oder sonstige Stufen für die variable Vergütung.

→ Die FinVermV erfordert dafür die Einführung einer Vergütungsrichtlinie.

C. Zuwendungen

Der Entwurf der FinVermV sieht weniger strenge Zuwendungsregeln vor als bei einem Wertpapierdienstleistungsunternehmen. Anders als unter dem WpHG muss die Zuwendung nicht darauf ausgelegt sein, die Qualität der für den Kunden erbrachten Dienstleistung zu verbessern. Im WpHG-Bereich hat dieses Gebot zur Folge, dass der Betrag einer Zuwendung mit einer Qualitätsverbesserung bzw. mit Kundenvorteilen begründet werden muss.

In dem Entwurf der FinVermV genügt dagegen ein geringerer Maßstab: Die Zuwendung ist bereits zulässig, wenn sie sich nicht nachteilig auf

→ It should be assumed that a Placement Agent should have, at a minimum, internal policies in place to cover existing conflicts of interest and procedures for addressing them (a Conflicts-of-Interest Policy).

The Placement Agent must disclose conflicts of interest to an investor when, in spite of the measures taken, a risk remains of a detriment to the investor's interests. This applies in particular in the case of conflicts of interest arising from incentives received or from the compensation structure.

→ In general, it should be possible to meet this requirement by providing general information in advance regarding existing conflicts of interest.

B. Employee Compensation

In the future, it will no longer be permissible for employee compensation to be in tension with the obligation to act in the best interest of investors. „Sales targets“ and special levels of variable compensation are especially problematic in this regard.

→ FinVermV will thus mandate the introduction of compensation guidelines.

C. Incentives

The FinVermV draft bill provides less strict regulation of incentives than it is the case for a securities services provider, which is subject to the requirements of the German Securities Trading Law („WpHG“). Unlike under the WpHG, incentives do not need to be designed to improve the quality of service provided to the client. In the context of WpHG regulation, this requirement necessitates that the amount of an incentive must be justified by an improvement in quality or by advantages for a client.

By contrast, under the FinVermV draft bill it is sufficient to meet a lower standard: An incentive is

die Qualität der Vermittlung und Beratung auswirkt.

permissible provided that it does not have a negative effect on the quality of brokerage and advice.

D. Kostenoffenlegungen

Eine Pflicht des Finanzanlagenvermittlers über Risiken sowie Kosten und Nebenkosten des Produktes allgemein zu informieren besteht bereits unter der aktuellen FinVermV. Nunmehr muss jedoch ein detaillierterer Kostenausweis nach Maßgabe der MiFID II erfolgen. Hierzu gehören auch Angaben zu den Auswirkungen der kumulierten Kosten auf die Rendite der Anlage.

- ➔ Die FinVermV erlaubt es dem Finanzanlagenvermittler für die Kostenoffenlegungen Informationen des Emittenten bzw. des Konzepteurs zu verwenden. Dies bedeutet zwar eine Entlastung, aber nur hinsichtlich der schwierig zu berechnenden Produktkosten.

D. Cost Disclosures

FinVermV as currently in force already imposes an obligation on the Placement Agent to provide general information on risks, costs and incidental expenses of a product. Going forward, a more detailed listing of costs pursuant to MiFID II requirements must be disclosed. The requirements include information on the effects of cumulative costs on investment return.

- ➔ FinVermV will allow a Placement Agent to meet the cost disclosure requirements by using issuer's or sponsor's own cost disclosure materials. This will reduce the burden on Placement Agents, however, only with regard to product costs, which are difficult to estimate.

E. Anforderungen an Werbematerialien

Aus dem Entwurf der FinVermV ergibt sich nunmehr, dass die Anforderungen an Werbematerialien auch im professionellen Kundenbereich gelten. Das war bislang nicht klar.

- ➔ Betroffen sind hiervon insbesondere Präsentationen sowie sonstige Marketingmaterialien, soweit diese Informationen enthalten, die über gesetzlich erforderliche Informationen hinausgehen. Schwierigkeiten dürften dabei insbesondere Performance-Angaben zum Produkt oder zu Vorgängerprodukten bereiten.

E. Requirements for Marketing Documents

The FinVermV draft bill now specifies that the requirements for marketing documents will apply in the professional client context as well. This was previously unclear.

- ➔ In particular, this affects presentations and other marketing materials to the extent such materials contain information that go beyond the legally required information. Difficulties may especially be posed by performance information relating to a product or to predecessor products.

F. Zielmarktanforderungen

Entschärft hat der Entwurf die Anforderungen an die Zielmarktbestimmungen. Anders als Wertpapierdienstleistungsunternehmen, muss der Finanzanlagenvermittler keine eigene Zielmarktbestimmung vornehmen. Es genügt, wenn der Finanzanlagenvermittler die Informationen zum Zielmarkt vom Emittenten bzw. Konzepteur einholt und gemäß dieses Zielmarktes vertreibt.

F. Target Market Requirements

The draft bill relaxes the requirements relating to target market determination. In contrast to a securities services provider, a Placement Agent is not required to carry out a target market determination of its own. It is sufficient for a Placement Agent to obtain target market information from the issuer or sponsor and to carry out distribution on the basis of this target market.

G. Taping / Gesprächsaufzeichnungen

Eine wichtige Neuerung besteht darin, die Inhalte von Telefongesprächen und elektronischer Kommunikation aufzuzeichnen, sobald sie die Vermittlung von oder Beratung zu Finanzanlagen betreffen. Dies soll der Beweissicherung dienen.

- ➔ Nicht erfasst von der Tapingpflicht sind Terminabsprachen und Anbahnungsgespräche. Eine Möglichkeit der Tapingpflicht zu entkommen, besteht daher darin, auf telefonische Vermittlung bzw. Anlageberatung zu verzichten.

Allerdings besteht auch bei persönlichen Face-to-Face Gesprächen eine Dokumentationspflicht. Hierzu hat der Finanzanlagenvermittler Protokolle bzw. Vermerke zu dem Inhalt der Gespräche zu erstellen.

H. Geeignetheitserklärung

Auch für die Finanzanlagenvermittler entfällt die Pflicht, ein Beratungsprotokoll zu erstellen. An dessen Stelle tritt nun die bereits aus der MiFID II-Implementierung bei den Wertpapierdienstleistungsunternehmen bekannte Geeignetheitserklärung.

I. Inkrafttreten / Übergangsregelung

Wir gehen davon aus, dass die geänderte FinVermV zum 1. Januar 2019, am Tag nach ihrer Verkündung, in Kraft treten wird. Übergangsregeln sind nicht vorgesehen. Sollte es dabei bleiben, müssen die Finanzanlagenvermittler die neuen Vorgaben, insbesondere zum Taping, sehr kurzfristig implementieren und anwenden.

G. Recording of Conversations

An important change is the requirement to record telephone conversations and electronic communication as long as investment brokerage or investment advice is involved. This is intended to facilitate the preservation of evidence.

- ➔ The duty to make recordings does not include date arrangements and preliminary conversations. One way to not be subject to the duty to make recordings is to refrain from brokerage and investment advice by telephone entirely.

A documentation duty applies to personal, face-to-face conversations as well. In this regard, the Placement Agent must prepare summaries or notes on the content of the conversations.

H. Declaration of Suitability

The duty to prepare minutes of the consultation has been eliminated for Placement Agents. Taking its place is the declaration of suitability, as already familiar from the implementation of MiFID II for securities services provider.

I. Entry into Force / Transitional Provisions

We assume that the revised FinVermV will enter into force on the day after its adoption into law on 1 January 2019. Transitional provisions have not been included. If this is not changed, Placement Agents will need to implement and apply the new requirements, in particular regarding recording conversations, on very short notice.

Kontaktieren Sie uns

Contact us

Dr. Peter Bujotzek
Attorney-at-Law
Partner

Office: Frankfurt
peter.bujotzek@pplaw.com
Tel.: +49 (69) 247 047 14

Dr. Andreas Rodin
Attorney-at-Law
Partner

Office: Frankfurt
andreas.rodin@pplaw.com
Tel.: +49 (69) 247 047 17

Amos Veith
Attorney-at-Law
Partner

Office: Berlin
amos.veith@pplaw.com
Tel.: +49 (30) 253 53 111

Uwe Bärenz
Attorney-at-Law
Partner

Office: Berlin
uwe.baerenz@pplaw.com
Tel.: +49 (30) 253 53 122

Dr. Philip Schwarz van Berk, LL.M.
Partner

Office: Berlin
philip.schwarzvanberk@pplaw.com
Tel.: +49 (30) 253 53 110

Ronald Buge
Partner

Office: Berlin
ronald.buge@pplaw.com
Tel.: +49 (30) 253 53 120

Dr. Jens Steinmüller, LL.M.
Partner

Office: Berlin
jens.steinmueller@pplaw.com
Tel.: +49 (30) 253 53 145

Tarek Mardini, LL.M.
Partner

Office: Berlin
tarek.mardini@pplaw.com
Tel.: +49 (30) 253 53 122



Dr. Sebastian Käpplinger, LL.M.
Attorney-at-Law
Counsel

Office: Frankfurt
sebastian.kaepplinger@pplaw.com
Tel.: +49 (69) 247 047 22



Norman Mayr, LL.M.
Attorney-at-Law
Senior Associate

Office: Frankfurt
norman.mayr@pplaw.com
Tel.: +49 (69) 247 047 22



Mareike Szynka, LL.M.
Attorney-at-Law
Associate

Office: Frankfurt
mareike.szynka@pplaw.com
Tel.: +49 (69) 247 047 22



Leonie Schönemann
Attorney-at-Law
Associate

Office: Frankfurt
leonie.schoenemann@pplaw.com
Tel.: +49 (69) 247 047 22

Über P+P Pöllath + Partners

P+P Pöllath + Partners ist mit mehr als 130 Anwälten und Steuerberatern an den Standorten Berlin, Frankfurt und München tätig. Die Sozietät konzentriert sich auf High-End Transaktions- und Vermögensberatung.

P+P-Partner begleiten regelmäßig M&A-, Private Equity- und Immobilientransaktionen aller Größen. P+P Pöllath + Partners hat sich darüber hinaus eine führende Marktposition bei der Strukturierung von Private Equity- und Real Estate-Fonds sowie in der steuerlichen Beratung erarbeitet und genießt einen hervorragenden Ruf im Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht sowie in der Vermögens- und Nachfolgeplanung für Familienunternehmen und vermögende Privatpersonen.

P+P-Partner sind als Mitglieder in Aufsichts- und Beiräten bekannter Unternehmen tätig und sind regelmäßig in nationalen und internationalen Rankings als führende Experten in ihren jeweiligen Fachgebieten gelistet. Weitere Informationen, auch zu unserer pro-bono-Arbeit und den P+P-Stiftungen, finden Sie auf unserer Internetseite www.pplaw.com.

About P+P Pöllath + Partners

P+P Pöllath + Partners is an internationally operating law firm, whose more than 130 lawyers and tax advisors in Berlin, Frankfurt and Munich provide high-end legal and tax advice.

The firm focuses on transactional advice and asset management. P+P partners regularly advise on corporate/M&A, private equity and real estate transactions of all sizes. P+P has achieved a leading market position in the structuring of private equity and real estate funds and tax advice and enjoys an excellent reputation in corporate matters as well as in asset and succession planning for family businesses and high net worth individuals.

P+P partners serve as members of supervisory and advisory boards of known companies. They are regularly listed in domestic and international rankings as the leading experts in their respective areas of expertise. For more information (including on pro bono work and P+P foundations) please visit our website www.pplaw.com.