

Stellungnahme des Verbands der Auslandsbanken in Deutschland e.V.

zur Anhörung nach § 28 VwVfG vor Erlass einer Produktinterventionsmaßnahme nach Art. 42 MiFIR und § 15 Absatz 1 Satz 2 WpHG in Verbindung mit Art. 42 MiFIR betreffend Turbo-Zertifikate

(GZ: WA 35-Wp 5427/00001#00554; Dok. Nr.: P019710289)

Bezugnehmend auf den Entwurf der Allgemeinverfügung vom 21. Mai 2025 nimmt der VAB wie folgt Stellung.

Vorschlag 1: Warnhinweise

Ziffer 1. lit. a des Tenors der Allgemeinverfügung sollte wie folgt formuliert werden:

„Alle Mitteilungen von Intermediären, Emittenten und Anbietern zur Vermarktung, zum Vertrieb und zum Verkauf von Turbo-Zertifikaten an Kleinanleger mit Sitz in Deutschland müssen die im Anhang I zu dieser Allgemeinverfügung wiedergegebene Risikowarnung enthalten. Die Risikowarnung muss dem Kleinanleger zwingend unmittelbar vor ~~jedem~~ dem erstmaligen Kauf eines Turbo-Zertifikats gut sichtbar angezeigt werden. Intermediäre, Emittenten und Anbieter müssen sicherstellen, dass Dritte, die in deren Auftrag für den Handel von Turbo-Zertifikaten werben, in ihren Mitteilungen betreffend Turbo-Zertifikaten ebenfalls die im Anhang I zu dieser Allgemeinverfügung wiedergegebene Risikowarnung angeben.“

Anhang I Ziffer 1 des Entwurfs sollte entsprechend angepasst werden.

Begründung:

Ziffer 1. lit. a des Tenors der Allgemeinverfügung sieht vor, dass der standardisierte Warnhinweis zur Risikoinformation über Turbo-Zertifikate bei allen Mitteilungen von Emittenten, Intermediären und Anbietern an Privatanleger in Deutschland platziert wird. Dabei soll die Warnung deutlich sichtbar und einheitlich formuliert sein, um auf die hohen Risiken dieser Produkte hinzuweisen. Zudem sind technische Anforderungen für die Darstellung, insbesondere in mobilen Anwendungen, vorgegeben.

Wir halten eine dauerhafte oder flächendeckende Anzeige des Warnhinweises im Orderprozess nicht für zielführend.

Die betreffenden Instrumente werden nicht in einem Beratungsprozess verkauft, sondern sind Gegenstand des beratungsfreien Geschäfts. Infolgedessen muss man die Warnhinweise sorgfältig kalibrieren. Vor allem ist festzuhalten, dass ein Warnhinweis im Orderprozess selbst (Eingabemaske, Pop-Up-Fenster) die Ordererteilung erschwert bzw. verzögert und deshalb die Ausführungsgeschwindigkeit und Ausführungsgüte zum Nachteil des Kunden negativ beeinflusst.

Es besteht also ein Zielkonflikt mit den Zielen von MiFID II und WpHG. Dieser Punkt wurde in der Begründung des Entwurfs der Allgemeinverfügung bisher nicht erkannt bzw. gewürdigt. Aufsichtlich geforderte Maßnahmen dürfen sich für Kunden nicht schädigend, aber auch nicht lästig auswirken, da dies die Reputation der Intermediäre, aber letzten Endes auch der Aufsichtsbehörde negativ beeinflussen könnte. Wir plädieren daher dafür, eine auffällige Form der Warnhinweise zu wählen, aber die Häufigkeit vor allem im Orderprozess nicht ausufern zu lassen. Ein Kunde, der bei jeder Order dieselbe Warnung erhält, was ihm die bestmögliche Auftragsausführung erschwert, dürfte früher oder später hochgradig verärgert reagieren. Daher plädieren wir, was die Ordererteilung selbst angeht, für eine einmalige, aber eindringliche Warnung vor den Risiken von Turbo-Zertifikaten bei Kunden, die Orders für Turbo-Zertifikate einstellen bzw. einstellen können.

Im Übrigen müssen nach der erweiterten Angemessenheitsprüfung, die in der Allgemeinverfügung vorgesehen ist, alle Kleinanleger, die diese Produkte handeln wollen, den Test ablegen. Daher erscheint eine unendlich wiederholte identische Warnmeldung redundant, insbesondere auch aus Sicht der Anleger.

Vorschlag 2: Angemessenheitsprüfung

Ziffer 1. lit. c S.2 des Tenors der Allgemeinverfügung sollte wie folgt zu formuliert werden:

„Eine bestandene erweiterte Angemessenheitsprüfung ist für maximal ~~sechs~~ **18 Monate** gültig.“

Begründung:

Im Rahmen der erweiterten Angemessenheitsprüfung (Tenor 1. lit. c) soll künftig ein verpflichtender Multiple-Choice-Test mit mindestens sechs Fragen gemäß Ziffer 7 des Anhangs II der Allgemeinverfügung alle sechs Monate durchgeführt werden. Der Test gilt nur bei vollständiger richtiger Beantwortung als bestanden; bei Nichtbestehen ist eine sofortige Wiederholung vorgesehen.

Wir erachten die geplante Wiederholungspflicht des Angemessenheitstests alle sechs Monate als nicht zielführend. Insbesondere vor dem Hintergrund der tatsächlichen Anforderungen an Kunden und der praktischen Auswirkungen sprechen folgende Gründe gegen eine derart kurze Testgültigkeit:

- **Belastung für Kunden durch häufige Testwiederholungen**
Ein zu häufiger Testzwang erzeugt zusätzlichen Aufwand und kann zu Ermüdung oder Frustration bei den Kunden führen, was die Kundenbeziehung negativ beeinflussen kann.
- **Unverhältnismäßige Belastung erfahrener Kunden**
Wiederholte Testungen belasten Kunden unverhältnismäßig, insbesondere wenn bereits umfassende Kenntnisse oder Erfahrungen vorliegen.
- **Erhöhter administrativer und technischer Aufwand für Institute**

Häufige Testwiederholungen und damit verbundene Verwaltungsprozesse erhöhen die organisatorische Belastung und die Kosten für die Anbieter erheblich.

- **Erfahrungszuwachs im Zeitablauf**

Nach der grundlegenden Weichenstellung der MiFID II ist zugrunde zu legen, dass Kunden im Zeitablauf Kenntnisse und Erfahrung hinzugewinnen und nicht etwa wieder verlieren. Daher erscheint es sachfremd, Kundenwissen zu testen und dann zu unterstellen, ein Kunde mit ausreichendem Wissen würde dieses Wissen kurzfristig wieder verlieren.

Vor diesem Hintergrund vertreten wir die Auffassung, dass der Test eine Gültigkeit von 18 Monaten haben sollte und eine Wiederholung alle sechs Monate nicht erforderlich ist.

Vorschlag 3: Umsetzungsfrist

Ziffer 1. Des Tenors der Allgemeinverfügung ist wie folgt zu formulieren:

„Die Umsetzung der unter Ziffer 1. Unterabsatz 2 lit. a. bis c. genannten Maßnahmen hat innerhalb einer Frist von ~~drei~~ **zwölf Monaten** nach Erlass der Allgemeinverfügung zu erfolgen.“

Begründung:

In Ziffer 1. des Tenors der Allgemeinverfügung wird eine Umsetzungsfrist von drei Monaten nach Erlass der Maßnahme festgelegt. Eine solche Frist sei angemessen.

Wir sehen die vorgesehene Umsetzungsfrist kritisch, da sie aus unserer Sicht nicht dem tatsächlichen Umsetzungsaufwand gerecht wird. Die erforderlichen Anpassungen betreffen komplexe technische Systeme, interne Abläufe und teilweise auch Produktstrukturen – sowohl in den Instituten selbst als auch bei externen Dienstleistern. Eine geordnete und rechtssichere Umsetzung erfordert daher einen angemessenen zeitlichen Vorlauf. Aus unserer Sicht sprechen insbesondere folgende Gründe für eine längere Frist:

- **Administrativer Aufwand**

Rechtliche Dokumente müssen geprüft und gegebenenfalls angepasst werden. Teilweise ist eine Vorabinformation oder Zustimmung der Kunden erforderlich. Interne Abstimmungen – insbesondere bei grenzüberschreitend tätigen Instituten – sind komplex und zeitintensiv.

- **Personal und Schulung**

Die Umsetzung erfordert eine kurzfristige Verfügbarkeit qualifizierten Personals sowie Schulungen für Mitarbeitende in Kundenkontakt, Backoffice und IT.

- **Technische Umsetzung**

Die notwendigen Anpassungen betreffen sowohl kundennahe Frontend- als auch tiefgreifende Backend-Systeme. Technische Abhängigkeiten zwischen Marktteilnehmern sowie von Drittanbietern erfordern eine frühzeitige Koordination. Viele Institute haben zudem feste Release-Zyklen, die nicht beliebig beschleunigt werden können.

- **Parallele regulatorische Vorhaben**

Weitere laufende Regulierungsinitiativen – etwa im Rahmen von DORA, MiCAR oder ESG-Berichtspflichten – beanspruchen erhebliche Umsetzungsressourcen und lassen kaum Spielraum für zusätzliche kurzfristige Maßnahmen.

- **Risiko von Marktverzerrungen und Umsetzungsfehlern**

Eine überhastete Umsetzung birgt die Gefahr operativer Fehler und könnte zu unterschiedlichen Geschwindigkeiten im Markt führen – mit potenziellen Nachteilen für einzelne Teilnehmer und negativen Auswirkungen auf das Kundenvertrauen.