

## 8. MiFID-Kongress: Anlegerschutz als Balanceakt - Auf dem regulatorischen Symposium der Börse Stuttgart diskutieren mehr als 150 Experten aus Finanzbranche, Aufsicht und Politik über Freiheit und Regulierung

**<strong>Wie viel Regulierung ist nötig, um ausreichenden Anlegerschutz zu gewährleisten - und welche Folgen hat ein Übermaß an Regulierung? Diese Fragen standen im Mittelpunkt des 8. MiFID-Kongresses der Börse Stuttgart. In seiner Keynote wies Prof. Dr. Hans-Peter Burghof, Inhaber des Lehrstuhls für Bankwirtschaft und Finanzdienstleistung an der Universität Hohenheim, auf die Gefahren einer zu hohen Regulierungsintensität hin: „Maßhalten ist hier enorm wichtig. Extreme sind selten die beste Lösung.“ Bei jedem staatlichen Eingriff gelte es zu prüfen, ab wann den Menschen damit nicht mehr gedient werde. In einzelnen Bereichen sei dieser Punkt längst überschritten.</strong>**

**Wie viel Regulierung ist nötig, um ausreichenden Anlegerschutz zu gewährleisten - und welche Folgen hat ein Übermaß an Regulierung? Diese Fragen standen im Mittelpunkt des 8. MiFID-Kongresses der Börse Stuttgart. In seiner Keynote wies Prof. Dr. Hans-Peter Burghof, Inhaber des Lehrstuhls für Bankwirtschaft und Finanzdienstleistung an der Universität Hohenheim, auf die Gefahren einer zu hohen Regulierungsintensität hin: „Maßhalten ist hier enorm wichtig. Extreme sind selten die beste Lösung.“ Bei jedem staatlichen Eingriff gelte es zu prüfen, ab wann den Menschen damit nicht mehr gedient werde. In einzelnen Bereichen sei dieser Punkt längst überschritten.**

Als Beispiele nannte Burghof die umfangreichen Dokumente zur Information von Kapitalanlegern, die niemand mehr lese, sowie die Anlageberatung. „Die Einführung von Beratungsprotokollen klingt nach einer tollen Idee, hat aber vor allem einen Effekt: Menschen mit geringem Vermögen werden gar nicht mehr beraten.“ Dr. Günther Birnbaum, Abteilungspräsident Bereich Wertpapieraufsicht/Assetmanagement bei der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) widersprach in diesem Punkt: „Ich glaube nicht, dass das Beratungsprotokoll dazu geführt hat, dass Banken die Leute nicht mehr beraten. Zudem ist Beratung ja nicht per se gut. Wir wollen gute Beratung. Und wenn sich Institute zurückziehen, kann das auch daran liegen, dass sie nicht genug qualifiziertes Personal haben.“

Eine klare Position bezog auch Marc Tüngler, Hauptgeschäftsführer der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz: „In den letzten Jahren wurde die Beratung kaputtreguliert – und gleichzeitig auch der Anlegerschutz.“ Beratungsprotokolle dienten in ihrer jetzigen Form nicht den Anlegern, sondern der Befreiung der Banken von Haftungsrisiken. Dorothea Mohn, Leiterin des Teams Finanzen beim Verbraucherzentrale Bundesverband, stimmte zu, setzte sich jedoch zugleich dafür ein, dem Instrument noch eine Chance zu geben: „Wenn Protokolle sinnvoll sein sollen, dann bedarf es einer stärkeren Standardisierung.“ Falls auch dies nicht ausreiche, sei ein anderer Weg nötig: „Ich glaube, dass wir früher oder später zu einem Provisionsverbot kommen werden.“

### Gesprächsbedarf bei MiFID II

Die EU-Finanzmarktrichtlinie MiFID II, die derzeit von der Europäischen Finanzaufsichtsbehörde ESMA im Detail ausgearbeitet wird, biete in dieser Hinsicht bereits gute Ansätze, so Verbraucherschützerin Mohn: „Positiv ist etwa, dass Provisionen konsequent offengelegt werden sollen.“ Auch darüber hinaus soll MiFID II zu mehr Transparenz führen – etwa durch die

Einbeziehung weiterer Handelsplätze und Finanzinstrumente in den regulatorischen Rahmen. So sollen künftig bestimmte Derivate nicht mehr außerbörslich gehandelt werden dürfen, wie Nuno Casal, Policy Officer – Secondary Markets bei der ESMA, erläuterte. Wie die Richtlinie von 2017 konkret umgesetzt werde, sei allerdings noch nicht klar, betonte Georg Baur, Bereichsleiter Kapitalmärkte beim Bundesverband Öffentlicher Banken (VÖB): „Der Dialog zwischen Regulierungsbehörden und Finanzindustrie hat sich bereits deutlich gebessert – aber er muss noch intensiver werden. Bei vielen Themen wissen wir noch nicht, wo die Reise hingehen soll.“

Als Symposium für ein breites Spektrum an regulatorischen Fragen stoße der MiFID-Kongress der Börse Stuttgart auf immer größeres Interesse, sagte Dr. Christoph Boschan, Geschäftsführer der Boerse Stuttgart Holding GmbH. „Regulierung und Anlegerschutz mit Augenmaß voranzutreiben und Fehlentwicklungen zu korrigieren, ist ein ebenso wichtiges wie heikles Unterfangen“, so Boschan. „Wie sinnvoll und wichtig dabei der konstruktive Austausch aller Beteiligten ist, hat der heutige Tag gezeigt“.