

Test für Anleger: Wie die neue Kenntnisprüfung Anleger schützen soll

Wer Wertpapiere kauft, sollte verstehen, worin er investiert und welche Grundlagen das jeweilige Finanzinstrument hat. Seit dem 20. Februar 2025 müssen Wertpapierdienstleistungsunternehmen über einen sog. Kenntnistest nachweisen, dass ihre Kundinnen und Kunden über das nötige Wissen verfügen.

Die Kunden sollen die empfohlenen Finanzinstrumente verstehen und auf dieser Basis eine Anlageentscheidung treffen können – abhängig von der jeweiligen Anlageart.

Mit dem Ziel, den Anlegerschutz weiter zu stärken, bringen die Anforderungen zugleich aber auch neue Herausforderungen mit sich, die im Rahmen eines Beratungsgesprächs zu bewältigen sind. Gleichzeitig tragen die Kunden mehr Eigenverantwortung und wirken aktiver im Beratungsgespräch mit.

Nach dem ersten halben Jahr soll nachfolgend ein Resümee gezogen werden: Wie gehen die Banken und Kunden mit den neuen Anforderungen um? Welche Reaktionen zeigen sich auf die Kenntnisermittlung?

Regulatorischer Hintergrund

Die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) veröffentlichte am 3. April 2024 in deutscher Fassung Leitlinien zu einigen Aspekten der MiFID-II-Anforderungen an die Geeignetheit. Hierbei wurden die Anforderungen der ESMA-Leitlinien in den Besonderen Teil (BT) der Mindestanforderungen an die Compliance-Funktion und die weiteren Verhaltens-, Organisations-

und Transparenzpflichten für Wertpapierdienstleistungsunternehmen (MaComp BT 6 und BT 7.1) überführt. Ziel ist es, die bereits mit MiFID II eingeführten Grundsätze noch konsequenter auf die Praxis der Wertpapierdienstleistungsunternehmen (WpDU) zu übertragen.

Damit gilt: WpDU müssen die Kenntnisse und Erfahrungen ihrer Kunden sowohl im Beratungs- als auch im beratungsfreien Geschäft ermitteln und berücksichtigen. Auf Grundlage der Kundenangaben soll beurteilt werden, ob die Kunden die wichtigsten Merkmale und Risiken der angebotenen Finanzinstrumente verstehen. Dafür wurde ein Kenntnistest eingeführt. Die Anforderungen gelten bei Kaufaufträgen oder Empfehlungen zum Kauf im Kommissions- und Festpreisgeschäft ebenso wie bei der Anlagevermittlung, Anlageberatung und Finanzportfolioverwaltung.

Der Test beruht auf Wissens- und Verständnisfragen und wird in einem zweistufigen Verfahren (Basis- und Ausbaustufe) durchgeführt. Nach Bestehen ist das Ergebnis fünf Jahre gültig. Sofern Produkte auch aus höheren Baukästen vertrieben werden, sind ggf. bankindividuelle Lösungen erforderlich, die durch den Atruvia-Standard nicht abgedeckt sind. Diese sind in den jeweiligen Fällen individuell zu prüfen.

Seit dem 15. April 2025 ist eine Verweigerung der Angaben nicht mehr möglich, es sei denn, es handelt sich um technische Schwierigkeiten. Das bedeutet, um Orderaufträge zu tätigen muss der Kenntnistest entweder beim Berater oder im Online-Brokerage durchgeführt werden.

Inhalt und Ablauf des Tests

Wie bereits erwähnt, ist der Wissens- und Verständnistest zur Kenntnisermittlung zweistufig aufgebaut:

1. Basisstufe: Fragen zum allgemeinen Grundwissen über Finanzinstrumente (Fonds, Aktien etc.), die alle Kunden korrekt beantworten müssen (Basiskonntnisse).

2. Ausbaustufe: Dieser Test setzt das Bestehen des Basistests voraus und prüft tiefergehende Kenntnisse. Er ist optional und wird beim Erwerb von komplexeren Finanzinstrumenten (Derivate, Aktien, Optionsscheine etc.) benötigt (erweiterte Kenntnisse).

Die Kenntnisermittlung kann – je nach Angebot der Bank – im Online-Banking, über Telefon oder im Beratungsgespräch erfolgen. Sofern der Test nicht bestanden wird, ist am gleichen Tag eine Wiederholung möglich. Sollte das Ergebnis wider Erwarten negativ sein, kann der Test am Folgetag wiederholt werden. Unter Einhaltung der regulatorischen Anforderungen – etwa im Rahmen einer Beratung – kann das Geschäft dennoch am selben Tag abgeschlossen werden.

Im beratungsfreien Geschäft wird systemseitig ein Warnhinweis generiert, wenn das geplante Geschäft nicht den Kenntnissen des Kunden entspricht und daher „nicht angemessen“ ist. Der Warnhinweis ist dem Kunden zwingend vorzulesen. In der telefonischen Orderannahme ist dies ein relevanter Bestandteil der Telefonaufzeichnung.

Der Kunde kann den Hinweis bestätigen und anschließend die gewünschte Order durchführen.

Im Beratungsgespräch hat der Anlageberater die Pflicht, dem Kunden die erforderlichen Kenntnisse zu vermitteln. Die Kenntnisvermittlung ist entsprechend in der internen Dokumentation und Geeignetheitserklärung zu dokumentieren. Im Anschluss kann die Order platziert werden.

Die Umsetzung zeigt deutlich: Die regulatorischen Anforderungen stellen einen erhöhten Aufwand für die Institute dar. Ziel bleibt jedoch, dass Kunden nur in Produkte investieren, die sie verstehen und verantworten können.

Erste Erkenntnisse aus der Praxis

Aus Bankensicht: Höhere Compliance-Sicherheit, aber auch neue Unsicherheiten und verlängerte Beratungsgespräche. Die Umsetzung der regulatorischen Anforderungen hat positive Auswirkungen in der Beratung:

- ▶ **Höheres Maß an Compliance-Sicherheit:** Durch die verpflichtende Kenntnisprüfung können Banken regulatorische Anforderungen besser nachweisen und sind im Falle von Beschwerden rechtlich abgesichert.
- ▶ **Standardisierung im Beratungsprozess:** Der Test schafft ein einheitliches Vorgehen, das den Berater entlastet, weil Wissensgrundlagen vorab abgefragt werden.
- ▶ **Bessere Dokumentation:** Klare Nachweise in der Geeignetheitserklärung stärken die Nachvollziehbarkeit der Kundenentscheidung.

Mit der Umsetzung ergeben sich jedoch auch relevante Herausforderungen:

- ▶ **Erhöhter administrativer Aufwand:** Schulung der Berater, Anpassung der IT-Systeme und laufende Dokumentationspflichten kosten Zeit und Ressourcen.
- ▶ **Technische Umsetzungsprobleme:** Besonders im Online-Brokerage kam es in den ersten Monaten vereinzelt zu Systemabbrüchen oder Schwierigkeiten bei der Testdurchführung.
- ▶ **Verlängerte Beratungsgespräche:** Die Vermittlung von Kenntnissen im Gespräch beansprucht zusätzliche Zeit, was Beratungsprozesse spürbar verlängert. Konsequenz: Die Aufnahme- und Entscheidungsfähigkeit des Kunden kann darunter leiden.
- ▶ **Unsicherheiten bei der praktischen Vorgehensweise:** Der Kenntnistest sollte vom Kunden selbstständig durchgeführt werden, ob die Fragen vom Berater vorgelesen werden oder dem Kunden die Computer-Maus überreicht wird, bleibt eine individuelle Entscheidung des Beraters.
- ▶ **Personenmehrheiten und Minderjährigen-Beratung:** Bei Personenmehrheiten, z. B. Familien, besteht die Herausforderung, gleich mehrere Kenntnistests zu dokumentieren. Dies betrifft vor allem Depotneuanlagen, z. B. bei Minderjährigen. Für das Kind soll von den Eltern (gesetzlichen Vertretern) ein Kinderdepot eröffnet werden. Somit ist es erforderlich, Dokumentationen und somit auch Kenntnistests von den Eltern getrennt voneinander und anschließend noch gemeinsam für das Kind einzuholen. Der Berater hat also drei Dokumentationen anzufertigen: für den Vater, die Mutter und das Kind. Vor der Einführung des Tests wurden systemseitig die Kenntnisse und Erfahrungen von demjenigen herangezogen, der über die geringsten verfügt. Dies gilt nach den neuen Anforderungen nur noch für die Erfahrungen. Hieraus ergibt sich, dass eine zeitlich sehr aufwendig gestaltete Beratung nochmals verlängert wird.

- ▶ **Telefonischer Kenntnistest:** Der Berater ist verpflichtet, abschließend sowohl die Fragen als auch die Antworten des Kunden zusammenzufassen. In der Praxis stellt es den Berater vor eine Herausforderung, sich angesichts des Testumfangs die Antworten des Kunden zu merken und korrekt wiederzugeben.
- ▶ **Akzeptanz bei Mitarbeitern:** Manche Berater empfinden die zusätzlichen Pflichten als Hemmnis in der Kundenbeziehung, da sie seitens des Kunden als „bürokratisch“ wahrgenommen werden.

Aus Kundensicht: Anlegerschutz oder Bankenschutz und am Ende doch mehr Sicherheit?

Auch für den Kunden werden positive Effekte deutlich:

- ▶ **Mehr Transparenz:** Viele Kunden nehmen positiv wahr, dass ihnen die Risiken und Funktionsweisen von Finanzinstrumenten klarer erläutert werden.
- ▶ **Stärkung der Eigenverantwortung:** Der Test macht deutlich, dass Anlageentscheidungen auf einem Mindestmaß an Wissen beruhen müssen.
- ▶ **Sicherheitsgefühl:** Vor allem weniger erfahrene Anleger fühlen sich durch die Prüfung und die Hinweise besser geschützt.

Andererseits werden aber auch Herausforderungen erkennbar:

- ▶ **„Bankenschutz“ oder „Anlegerschutz“:** Die Kunden können schwer unterscheiden, für wen der Schutzgedanke letztlich wirklich zählt.
- ▶ **Gefühl von Bevormundung:** Manche Kunden empfinden die Pflicht zur Testteilnahme als unnötige Belehrung („Ich weiß doch, was ich will“).
- ▶ **Komplexität der Fragen:** Je nach Gestaltung sind einzelne Testfragen für Privatanleger schwer verständlich oder zu technisch formuliert.

- ▶ **Frustration bei Nichtbestehen:** Wenn Kunden den Test nicht bestehen, entsteht oft Unsicherheit oder Ärger, insbesondere wenn eine Order dadurch verzögert wird.
- ▶ **Zeitfaktor:** Im Beratungsgespräch verlängert der Test die Dauer spürbar, im Online-Banking wird er teilweise als störend empfunden.
- ▶ **Fehlendes Verständnis:** Des Weiteren fragen sich die Kunden, wofür die Anlageberatung eigentlich da sein soll, wenn sie bereits Vorkenntnisse mitbringen müssen und diese überprüft werden.

Fazit

Die Einführung der verpflichtenden Kenntnisermittlung markiert einen ersten wichtigen Schritt hin zu mehr Transparenz und Anlegerschutz im Wertpapiergeschäft. Sie stellt sicher, dass Kunden nur in Finanzinstrumente investieren, deren Funktionsweise und Risiken sie nachvollziehen können. Für Banken bedeutet dies zugleich mehr Rechtssicherheit und eine bessere Standardisierung der Beratungsprozesse.

In der Praxis wird deutlich, dass die neuen Anforderungen mit erheblichem Mehraufwand, längeren Beratungsgesprächen und teilweise technischen Schwierigkeiten verbunden sind. Die Einführung der Kenntnisermittlung hat nach einem halben Jahr bewiesen, wie wichtig Vorbereitung durch Schulungen und entsprechende Anpassung von Prozessen ist.

Es kommt mehr denn je auf die vertrauensvolle Basis zwischen Kunde und Berater an, um den elementaren Sinn, den Schutz von Anlegerinnen und Anlegern und die Minimierung von Risiken durch uninformierte Entscheidungen, klar herauszustellen. Dies wird auch anhand der gemischten Kundenmeinungen deutlich. Während viele die gestärkte Eigenverantwortung und zusätzliche Sicherheit befürworten, empfinden andere den Test als bürokratische Hürde. ■

Marcia Metzner

Beauftragte WpHG-Compliance,
E-Mail: marcia.metzner@dz-cp.de

René Kowierschke

Beauftragter WpHG-Compliance,
E-Mail: rene.kowierschke@dz-cp.de