

Die neuen Basisinformationsblätter – „PRIIPS“

Stand: August 2016

Bereits seit längerem gibt es die sogenannten Beipackzettel für Wertpapiere, d.h. Produktinformationsblätter, die auf wenigen Seiten dem Anleger einen Überblick zu einem Wertpapier verschaffen sollen. In diesen werden dem Kunden die Charakteristika eines Wertpapiers sowie Risiken und Kosten verbal beschrieben. Detaillierter sind die Vorgaben für UCITS-Fonds, weil die UCITS-Richtlinie sehr genaue Vorgaben für das Produktinformationsblatt vorsieht.

Der europäische Gesetzgeber zieht nun nach und ordnet ab 2017 mit sehr detaillierten Vorgaben an, wie sogenannte Basisinformationsblätter für Wertpapiere innerhalb der Europäischen Union auszusehen haben.

Bemerkenswert ist die Regelungstechnik. Als der deutsche Gesetzgeber den sogenannten Beipackzettel angeordnet hat, wurde ein neuer Paragraph in die WpDVerOV eingefügt. So einfach macht es sich der europäische Gesetzgeber nicht. Die sogenannte PRIIPs-Verordnung beschreibt in 34 Artikeln auf insgesamt 23 Seiten wie ein dreiseitiges Informationsblatt auszusehen hat. Um auch ja nichts dem Zufall zu überlassen, haben die europäischen Aufsichtsbehörden ESMA für die Wertpapieraufsicht, EBA für die Bankenaufsicht und EIOPA für die Versicherungsaufsicht einen technischen Regulierungsstandard vorgestellt. Er beschreibt auf sage und schreibe 183 Seiten, wie ein dreiseitiges Informationsblatt auszusehen hat! Selten ist es der Bürokratie besser gelungen, dem interessierten Publikum mitzuteilen, was es von ihm hält. Vielleicht ist es nur ein schönes Beispiel dafür, wie wahr der Satz ist, dass Verwaltung Bürokratie produziert.

Wir wollen uns trotzdem ohne Vorurteil die Regelung ansehen: Zugegebenermaßen versuchen die europäischen Aufsichtsbehörden eine Hercules-Arbeit. Durch maximal drei Seiten sollen dem Anleger Informationen an die Hand gegeben werden, die ihm einen Vergleich von Anlageprodukten ermöglichen. In komprimierter Form soll der Anleger Informationen zu allen verpackten Anlageformen erhalten, egal in welches Gewande sie gekleidet werden, ob als Wertpapier, Fonds oder Versicherung. PRIIPs sind nämlich alle Formen von:

- strukturierten Finanzprodukten, die in Versicherungen, Wertpapieren oder Bankprodukten verpackt sind,
- Finanzprodukte, die sich von einem Referenzwert wie Aktien oder Wechselkurse ableiten (Zertifikate und Derivate),
- geschlossene und offene Investmentfonds,
- Versicherungsprodukte mit Anlagecharakter, wie kapitalbildende und fondsgebundene Lebensversicherungen,
- Finanzinstrumente, die von Zweckgesellschaften ausgegeben werden.

Der Gesetzgeber will vermeiden, dass sich Anbieter in nicht regulierte Bereiche flüchten und doch eine Lücke finden, um Informationen verschleiern zu können. Deswegen sind nur die Versicherungsprodukte ausgenommen, die mit Anlage nichts zu tun haben, z.B. Risikolebensversicherungen sowie Schaden- und Unfallversicherungen, die betriebliche Altersvorsorge und Riester-Produkte. Wenn eine derivate Komponente fehlt, werden auch einfache Anlageprodukte ausgenommen, wie z.B. reine Aktien oder Anleihen.

Der Bürger soll nicht profan informiert werden. Wie von einer besorgten Großmutter werden ihm im Basisinformationsblatt Fragen in den Mund gelegt, auf die er eine Antwort erhalten soll. Das Basisinformationsblatt enthält daher keine Überschriften, sondern fürsorgliche Fragen wie:

„Um welche Art von Produkt handelt es sich?“

„Welche Risiken bestehen und was könnte ich im Gegenzug dafür bekommen?“

„Was geschieht, wenn der Hersteller nicht in der Lage ist, die Auszahlung vorzunehmen?“

„Welche Kosten entstehen?“

„Wie lange soll ich die Anlage halten und kann ich vorzeitig Geld entnehmen?“

„Wie kann ich mich beschweren?“

Wir kennen das aus manchen Versicherungsprodukten und freuen uns, dass der Gesetzgeber so weit geht, uns Anlegern auch die richtigen Fragen in den Mund zu legen.

Für die Vermögensverwalter nun aber eine gute Nachricht: In der Finanzportfolioverwaltung müssen aus meiner Sicht die entsprechenden PRIIPs für die Wertpapiere im Portfolio nicht zur Verfügung gestellt werden. Nach Art. 13 der PRIIPs-Verordnung müssen nur diejenigen Personen, die zu einem PRIIP beraten oder es verkaufen, das Basisinformationsblatt zur Verfügung stellen. Da Vermögensverwalter aber keine Beratung erbringen und auch nicht an den Anleger verkaufen, sondern vielmehr mit einer Vollmacht des Anlegers ordern, besteht aus meiner Sicht nicht die Verpflichtung für den Vermögensverwalter, das Basisinformationsblatt zur Verfügung zu stellen.

Diese Pflicht wird aber meistens die Depotbank treffen, weil sie als Verkäufer des PRIIPs auftritt. Die Depotbanken werden über zentrale Informationsdateien die entsprechenden Informationsblätter zur Verfügung stellen, wie auch jetzt schon die Beipackzettel für Wertpapiere.

Das stellt für die Vermögensverwalter eine große Erleichterung dar, weil die Regelungen auch haftungsrelevant sind. Ist nämlich das Basisinformationsblatt oder seine Übersetzung irreführend, ungenau oder stimmt es nicht mit den Produktunterlagen überein, ordnet Art. 11 der PRIIPs-Verordnung eine Haftung des Herstellers an. Die BaFin geht so weit, dies als Beweislastumkehr zu werten, im Rechtsstreit müsse der Hersteller nachweisen, dass er ein konformes Basisinformationsblatt erstellt habe. Das ist natürlich für die Produkthersteller gefährlich, weil die Reise immer weiter in die Richtung einer generellen Beweislastumkehr zugunsten des Anlegers führt.

Deswegen ist auch meine Empfehlung an Sie, niemals Basisinformationsblätter selbst zu schreiben, sondern immer nur die Unterlagen der Emittenten zu verwenden. Nur er verfügt über die aktuellen Informationen, um ein regelkonformes Basisinformationsblatt herzustellen. Selbst wenn Ihnen also ein Wertpapier zu verlockend vorkommt, bitte Hände weg von der Selbsterstellung, lieber auf das Produkt verzichten, bzw. nur in einer Vermögensverwaltung

einsetzen, nicht in der Anlageberatung

In der Anlageberatung wird vor allem der SRI, d.h. der durchschnittliche Risikoindikator relevant werden. Die Vorschriften sehen vor, alle Wertpapiere in sieben Risikoklassen einzuteilen. Die Risikoklassen selbst werden nach sehr komplizierten Verfahren, entsprechend des technischen Regulierungsstandards, definiert. Dazu sind die Marktrisiken, das Bonitätsrisiko und das Liquiditätsrisiko festzustellen und anhand eines festen Schlüssels zu gewichten. Wichtig wird dieser Risikoindikator vor allem, wenn im Rahmen von MiFID II auch die Product-Governance-Vorschriften umgesetzt werden müssen. In die Zielmärkte nach Product-Governance-Grundsätzen soll auch der Risikoindikator einfließen. Ich rechne damit, dass dieser Risikoindikator eine entscheidende Rolle spielen wird, wenn nach MiFID II Zielmärkte und Kunden gematcht werden müssen. Wahrscheinlich wird man die Kunden in sieben Risikoklassen einteilen, für die Produkte macht die UCITS-Richtlinie und PRIIPs-Verordnung. Anhand dieses Risikoindikators kann dann gemessen werden, ob es Verkäufe außerhalb der Zielmärkte gab.

Wichtig ist auch die Vorgabe zu den Kosten. Bereits durch die PRIIPs-Vorgaben sollen die Kosten sowohl in Prozent als auch in absoluten Zahlen angegeben werden, um eine Vergleichbarkeit darzustellen. Damit wird es nicht erst durch MiFID II, sondern bereits Anfang des Jahres 2017 zu Diskussionen mit den Kunden über Kosten kommen. Sie werden nämlich schon anhand der Basisinformationsblätter erkennen können, welche absoluten Kosten durch einzelne Wertpapiere auf sie zukommen. Damit wird das Ende der versteckten Kosten eingeläutet. Wenn dann MiFID II auch noch kommt, wird der Kunde eine Welt der komplett offen gelegten Kosten finden.

Ich empfehle Ihnen daher, sich schon zum Ende des Jahres mit den Basisinformationsblättern auseinanderzusetzen. Sie werden den Kunden möglicherweise erklären müssen, warum Sie Produkte mit einem hohen Risikoindikator einsetzen und wie die Kosten aus den Produkten wieder erwirtschaftet werden können. Die Welt wird durch die Transparenz erklärungsbedürftiger. Möglicherweise sind daher jetzt schon Maßnahmen angeraten, um sich auf diese Diskussionen mit den Kunden vorzubereiten. Je eher sie Transparenz herstellen, je leichter werden die Diskussionen der nächsten Monate.

Ihr
Dr. Christian Waigel
Rechtsanwalt