

## Das gallische Dorf igelt sich ein, harte Zeiten für Drittstaaten

**Stand: Mai 2019**

Vor der Europawahl singen die Europäer das Hohelied des Multilateralismus. Offene Grenzen, freier Handel, schöne Welt für alle. Leider sieht die Realität anders aus. Nicht nur in der Zuwanderungsfrage geht die Tendenz zur Abschottung, auch auf den Finanzmärkten ist die Richtung klar. Auch wenn in den EU-Verträgen die Kapitalverkehrsfreiheit eigentlich hochgehalten wird, versucht sich die EU gegenüber Drittstaaten abzuschotten. Politisch ist das auch ein Taktieren, man will den scheidenden Briten zeigen, was auf einen Drittstaat zukommt, welcher der EU den Rücken gekehrt hat.

Das beginnt schon beim Anwendungsbereich der MiFID II und dem deutschen Wertpapierhandelsgesetz. Früher hatten wir eine klare Regelung: Wenn ein Anbieter außerhalb der EU seine gesamte Dienstleistung in seinem Heimatstaat (Drittstaat) erbracht hat, galt für ihn das Recht seines Heimatlandes und nicht die deutschen und europäischen Vorgaben aus MiFID I und dem WpHG. Damit konnten Banken aus der Schweiz und aus den USA ihre Bankdienstleistung in ihren Heimatländern erbringen, dort galt das Aufsichtsrecht aus dem Heimatland und der deutsche/EU-Kunde, der Bankdienstleistungen aus der Schweiz oder USA in Anspruch genommen hat, musste auch mit Schweizer oder amerikanischen Aufsichtsrecht vorliebnehmen. Diese gute alte Welt des Territorialprinzips wird deutlich auf den Kopf gestellt. Die MiFID II gilt für Drittlandfirmen, die in der Europäischen Union Anlagetätigkeiten „ausüben“. Das trifft alle Arten von Wertpapierdienstleistungen, von der Anlageberatung bis zur Vermögensverwaltung. Entsprechend gilt das Wertpapierhandelsgesetz auch für Handlungen aus dem Ausland, wenn die entsprechende Wertpapierdienstleistung im Inland angeboten wird. Die MiFID II gilt daher für Anbieter aus Drittstaaten, sobald sie ihre Dienstleistungen innerhalb der EU anbieten und es ist vollkommen gleichgültig, ob diese Dienstleistung ausschließlich außerhalb der EU erbracht wird.

Wenn daher ein Schweizer Vermögensverwalter seine Produkte in Deutschland anbietet oder ein US-amerikanischer Broker um EU-Kunden wirbt, dann gilt für beide die MiFID II und in Deutschland das Wertpapierhandelsgesetz. Und so wird es auch die Briten treffen. Sollten sie sich unterstehen, nach dem Brexit weniger Verbraucherschutz vorzuschreiben oder das ein oder andere einfacher zu machen, dann hilft dies gegenüber EU Kunden nicht. Für EU-Bürger, die von Großbritannien aus adressiert worden sind, gilt dann trotzdem MiFID II.

Man geht daher den gleichen Weg, den auch die Amerikaner schon gegangen sind. EU-Normen gelten nicht nur für Tätigkeiten innerhalb der EU, sie gelten weltweit, wenn EU-Bürger angesprochen werden – Hipp, hipp, hurra! Wir sind weltweit geschützt! Das ist nicht nur im Finanzbereich so, wir haben das auch bei der Datenschutzgrundverordnung kennengelernt.

Um es den Anbietern aus dem Rest der Welt nicht zu schwer zu machen, gibt es aber auch ein

kleines „Zuckerl“. Unternehmen aus Drittstaaten können sich nach § 91 WpHG von bestimmten Vorschriften befreien lassen, wenn die BaFin aufgrund der Aufsicht in dem Drittstaat zu dem Schluss kommt, das Unternehmen bedürfe nicht der Aufsicht durch die BaFin. Das ist ein bisschen gutsherrenartig und im Moment gibt es auch noch keine Verwaltungspraxis dazu, wann diese Befreiungen erteilt werden. Das Zuckerl hat aber einen bitteren Beigeschmack: Es führt zu einem gewissen Druck auf die Drittstaaten, denn eine solche Befreiung winkt z.B. Schweizer Anbietern nur, wenn sie ihr Fidleg-Gesetz wenigstens einigermaßen auf das Niveau der MiFID II heben, ansonsten wird die BaFin argumentieren, es bedarf trotzdem Ihrer Aufsicht und der Marktzugang nach Deutschland wird wieder erschwert.

Um das Bild abzuschließen, schiebt die EU auch bei der sogenannten „Reverse Solicitation“ einen Riegel vor. Seit jeher dürfen Kunden von sich aus Dienstleistungen von Instituten aus Drittstaaten in Anspruch nehmen. Sie unterliegen deswegen noch nicht dem EU-Recht. Diese sogenannte „passive Dienstleistungsfreiheit“ ist grundgesetzlich verbürgt, Ausdruck der Kapitalverkehrsfreiheit und wird auch durch die MiFID II - pro forma wenigstens - geschützt. Dazu muss der Kunde aber „aus ausschließlich eigener Initiative“ die Dienstleistung aus dem Drittstaat in Anspruch nehmen wollen. Die passive Dienstleistungsfreiheit wird aber schon dann nicht mehr anerkannt, wenn sich das Institut aus dem Drittland aktiv um Kunden oder potenzielle Kunden in der Europäischen Union bemüht, Wertpapierdienstleistungen oder Anlagetätigkeiten in der Europäischen Union fördert oder dafür Werbung betreibt. Bereits dann schließt die MiFID II aus, dass der Kunde auf ausschließlich eigene Veranlassung die Dienstleistung des Drittstaatanbieters nachgefragt hat.

Darauf hat nun die ESMA vor Kurzem noch deutlich einen draufgesetzt. Sie nagelt die Anbieter aus Drittstaaten nicht nur auf ihre eigenen Mitarbeiter fest, sondern auch auf jeden anderen, dessen sich die Drittstaatenfirma innerhalb der EU bedient. Auch wenn ein Institut über inländische Banken, Vermögensverwalter, Makler, Vertriebsshelfer, Tippgeber oder ähnliche Vertriebsvermittler Werbung und Kundenansprache betreibt, schließt das die Eigeninitiative des Kunden aus, passive Dienstleistungsfreiheit läge dann nicht mehr vor und der Anbieter fällt in den Anwendungsbereich der MiFID II und der jeweils nationalen Aufsichtsgesetze. Anhaltspunkte dafür könnten sich aus Sicht der ESMA aus jeder Kommunikation, Presseerklärung, Werbung, dem Internetauftritt, Broschüren, Telefonkontakten, Kundenmeetings und ähnlichem ergeben. Man kann daher einem Drittstaateninstitut auch einen gehörigen Bärendienst erweisen, wenn man für dieses den Vertrieb übernimmt, plötzlich unterliegt es der MiFID II!

Auf die Spitze treibt es die ESMA aber mit der Auffassung, das gleiche gelte, wenn Bestandskunden von Drittstaaten-Instituten neue Wertpapierdienstleistungen oder andersartige Produkte angeboten werden. Werden dem Bestandskunden z.B. neue Wertpapiergattungen oder Finanzinstrumente einer höheren Risikoklasse angeboten, dann wende sich der Anbieter aus der Schweiz oder den USA aktiv an den jeweiligen EU-Markt. Das gilt z.B., wenn Anlageberatungskunden eine Vermögensverwaltung angeboten würde (oder umgekehrt), wenn dem Kunden neuartige Finanzinstrumente angeboten werden, die er bis dato nicht im Depot hatte, oder wenn dem Kunden angeboten würde, aus dem beratungsfreien Execution Only-Geschäft in die Anlageberatung oder in die Finanzportfolioverwaltung zu wechseln.

Es wird damit deutlich unattraktiver und schwieriger, EU-Kunden aus Drittstaaten zu bedienen. Die EU verbessert dadurch ihre Verhandlungsposition gegenüber anderen Finanzplätzen der Welt, insofern steckt auch ein Stück weit politisches Taktieren hinter diesen Initiativen. Für die EU-Kunden wird aber auch ein Stück Vielfalt verloren gehen.

Mit den besten Grüßen

Ihr  
Dr. Christian Waigel  
Rechtsanwalt