

Neuerungen für Robo-Advisor

Stand: September 2020

Der digitale Wandel macht auch vor der Finanzbranche nicht Halt. Viele Finanzdienstleister haben die Zeichen der Zeit erkannt und richten ihre Geschäftsmodelle nach den neuen Möglichkeiten aus. Zunehmender Beliebtheit erfreuen sich Robo-Advisor.

Unter Robo-Advice versteht man die Unterstützung eines Kunden bei der Vermögensanlage mithilfe von teil- oder vollautomatisierten Systemen (etwa unter Verwendung von Algorithmen). Charakteristisch für Robo-Advisor sind dabei grundsätzlich zwei Merkmale:

Zum einen fehlen menschliche Eingriffe in den Beratungsprozess entweder vollständig oder sind nur im begrenzten Umfang vorhanden. Kommuniziert wird im Regelfall digital, über eine Smartphone-App oder eine Webseite. Zum anderen wird die Dienstleistung auf der Basis eines Algorithmus erbracht. Die Anlagelösung basiert auf der vorherigen Dateneingabe des Kunden auf deren Grundlage ein Musterportfolio oder eine Anlageempfehlung erstellt wird.

Der Einsatz von Robo-Advisor bringt nicht nur technische, sondern auch rechtliche Herausforderungen mit sich. Im Sinne eines "Level-playing-fields" haben natürlich auch die digitale Finanzdienstleister die aufsichtsrechtlichen Vorgaben zu erfüllen, jede andere Erwartung war naiv und ist in einem Rechtsstaat unmöglich, auch im Internet gelten die Gesetze. So gilt auch für digitale Wertpapierdienstleister der umfassende Katalog der Verhaltens- und Organisationspflichten der §§ 63 ff. Wertpapierhandelsgesetz (WpHG). Hervorzuheben sind dabei insbesondere die Bestimmungen zur Durchführung der Geeignetheits- und Angemessenheitstests. MiFID II stellt klar, dass die Leistungserbringung durch ein voll- oder teilautomatisiertes System, nicht von der Verantwortung der Durchführung einer Eignungsbeurteilung entbindet.

Nachdem zunächst die ESMA in ihren Leitlinien „Eignung“ besondere Anforderungen an Robo Advisor formuliert hat, ist die BaFin nachgezogen. In der neu gefassten MaComp werden in Ziffer BT 7 die Bestimmungen zur Eignungsprüfung für Robo-Advisor konkretisiert. Nachfolgend möchte ich ihnen die wesentlichen Neuerungen vorstellen.

Da die Leistungserbringung durch einen Robo-Advisors typischerweise voll- oder

teilautomatisch, somit ohne persönliche Beratung erfolgt, verpflichten die neu gefassten MaComp Robo-Advisor, Kunden weitere Informationen zur Verfügung zu stellen. Um das Verständnis der Kunden bezüglich der im Wege des Robo-Advice erbrachten Anlageberatung und Finanzportfolioverwaltung sicherzustellen, müssen sie den Kunden folgende Informationen zukommen lassen (vgl. Ziffer 6 BT 7.1):

- eine eindeutige Erläuterung, in welchem Maße und Umfang Personen beteiligt sind und ob und ggf. wie der Kunde Kontakt mit einem Mitarbeiter herstellen kann;
- eine Erläuterung, dass sich die von Kunden erteilten Antworten unmittelbar auf die Beurteilung der Geeignetheit der empfohlenen oder in ihrem Namen getroffenen Anlageentscheidungen auswirken können;
- eine Beschreibung der für die Anlageberatung oder Finanzportfolioverwaltung herangezogenen Informationsquellen (wird z.B. ein Online-Fragebogen verwendet, müssen die Unternehmen erklären, ob die Beantwortung der Fragen die alleinige Grundlage für den Robo-Advice bildet oder ob sie Zugang zu weiteren Kundeninformationen oder -konten haben);
- eine Erläuterung, wie und wann die Informationen über die Kundenmerkmale und persönlichen Verhältnisse des Kunden aktualisiert werden.

Darüber hinaus sieht die Neufassung der MaComp vor, dass Robo-Advisor bei einer digitalen Informationserteilung sorgfältig zu prüfen haben (vgl. Ziffer 7 BT 7.1),

- ob bestimmte, wichtige Informationen, wie z.B. Risikohinweise, durch interaktive Felder (z.B. Pop-up-Felder) hervorgehoben werden müssen und
- ob den Kunden weiterführende Informationen zur Verfügung gestellt werden müssen (z.B. mittels der Veröffentlichung von typischen Fragen und entsprechenden Antworten).

Zudem stellt Ziffer 8 BT 7.8 der neu gefassten MaComp besondere Vorgaben an die Überwachung und Prüfung von Algorithmen. Wertpapierfirmen, die Geeignetheitsprüfungen mithilfe automatisierter Systeme durchführen, müssen zumindest:

- eine angemessene Dokumentation des Systemdesigns einrichten, aus der der Zweck, der Anwendungsbereich und die Ausgestaltung der Algorithmen eindeutig hervorgehen;
- über eine dokumentierte Prüfstrategie verfügen, in der der Umfang der Tests für die Algorithmen erläutert wird;
- über geeignete Strategien und Verfahren verfügen, um Änderungen an einem Algorithmus zu verwalten sowie diese Änderungen zu überwachen und aufzuzeichnen;

- die Algorithmen überarbeiten und aktualisieren, um zu gewährleisten, dass sie an relevante Änderungen, die u.U. ihre Wirksamkeit beeinträchtigen könnten (z. B. Marktänderungen und Änderungen des anwendbaren Rechts), angepasst werden;
- Fehler in den Algorithmen feststellen und beseitigen sowie die Beratungstätigkeit aussetzen, wenn davon auszugehen ist, dass dieser Fehler eine ungeeignete Beratung und/oder einen Verstoß gegen einschlägige Rechtsvorschriften zur Folge haben könnte;
- über angemessene Ressourcen verfügen, darunter personelle und technische Ressourcen, um die erbrachten Beratungsleistungen in angemessener Weise und zeitnah zu überwachen und so die Leistung der Algorithmen überprüfen zu können, und
- über einen geeigneten internen Kontrollprozess verfügen, der gewährleistet, dass die oben genannten Schritte auch umgesetzt wurden.

Wie man sieht, entbindet der Einsatz teil- bzw. vollautomatischer Systeme nicht von den regulatorischen Bestimmungen. Sie sind sogar deutlich strenger als in der analogen Welt.

Mit den besten Grüßen verbleibe ich

Ihr
Dr. Christian Waigel
Rechtsanwalt