

Newsletter

11. April 2016

Es geht los, die ersten delegierten Rechtsakte der EU-Kommission zur MiFID II-Umsetzung liegen vor

Am 07.04.2016 hat die Europäische Kommission die ersten Entwürfe für delegierte Rechtsakte zu MiFID II-Umsetzung vorgelegt. Die Themen des Entwurfs sind der Schutz von Kundengeldern, die Pflichten aus Product Governance und Vorgaben zu Provisionen.

1. Provisionen

MiFID II stellt die Bedingung auf, dass Provisionen dazu bestimmt sein müssen, die Qualität der Dienstleistung für den Kunden zu verbessern. In den delegierten Rechtsakten stellt die EU-Kommission nun den Grundsatz auf, dass diese Bedingung nur als erfüllt gilt, wenn folgende Voraussetzungen erfüllt sind:

1.1 Reale Dienstleistung

Grundsätzlich muss eine zusätzliche oder höherrangige Dienstleistung für den Kunden erbracht werden. Sie muss in einem angemessenen Verhältnis zum Umfang der Provisionen stehen. Reine Proforma-Dienstleistungen oder Fake-Dienstleistungen auf niedrigem Niveau rechtfertigen keine substantielle Provisionszahlung.

Die Dienstleistungen müssen einen materiellen Vorteil für den Kunden darstellen, d.h. die Provisionen dürfen nicht nur dem Empfänger, seinen Gesellschaftern oder Mitarbeitern zugutekommen. Die Dienstleistungen müssen kontinuierlich angeboten werden, nicht nur einmalig.

1.2 Beispiele solcher Dienstleistungen:

- Anlageberatung mit Zugang zu einer breiten Palette geeigneter Finanzinstrumente, auch von unabhängigen Drittanbietern.
- Anlageberatung mit einem Zusatzangebot an den Kunden, einmal im Jahr zu bewerten, ob die von ihm erworbenen Finanzinstrumente immer noch für ihn geeignet sind oder eine andere fortlaufende Dienstleistung mit Mehrwert für den Kunden, z.B. eine Beratung über eine optimale Portfoliostruktur.
- Zugang zu einer breiten Palette von Wertpapieren, auch von Drittanbietern, wenn zusätzlich Instrumente mit Mehrwert für den Kunden bereitgestellt werden, z.B. objektive Informationsinstrumente für eine bessere Entscheidungsfindung des Kunden, z.B. durch die Möglichkeit, die investierten Wertpapiere zu beobachten, zu modellieren oder anzupassen. Möglich ist auch die Übermittlung periodischer Berichte über die Wertentwicklung von Kosten und Gebühren der investierten Wertpapiere.

Institute müssen zu der Qualitätsverbesserung Nachweise führen, d.h. zunächst in einer Liste alle Provisionen erfassen und zusätzlich aufzeichnen, worin die Qualitätsverbesserung für den Kunden liegen soll.

Bezüglich der Offenlegung verbleibt es bei der alten Rechtslage. Es kommt aber die Verschärfung hinzu, nichtmonetäre Vorteile zu bepreisen und offenzulegen, wenn das nicht von vornherein möglich ist, zumindest nachträglich.

1.3 Provisionen in der unabhängigen Anlageberatung oder Portfolioverwaltung

Im Rahmen einer unabhängigen Anlageberatung oder Portfolioverwaltung müssen die Provisionen so schnell wie möglich an den Kunden zurückgegeben werden. In der Begründung wird diese Anforderung etwas aufgeweicht, wahrscheinlich wird eine quartalsmäßige Gutschrift ausreichen.

Die Gutschrift ist in einer Policy zu regeln.

Gestattet sind nur noch geringfügige, nichtmonetäre Vorteile, z.B. Informationsmaterial zu einem bestimmten Wertpapier oder einer Wertpapierdienstleistung sowie die Teilnahme an Konferenzen, Seminaren und anderen Bildungsveranstaltungen kombiniert mit einer Bewirtung „im vertretbaren Geringfügigkeitswert“. Einladungen zu den Festspielen nach Salzburg und Bayreuth dürften daher nicht mehr möglich sein.

2. Product Governance

Die Pflichten aus Product Governance heißen nun „Produktüberwachungsanforderungen“. Die EU-Kommission unterscheidet zwischen den sogenannten Konzepturen und den Betreibern. Konzepture sind Institute, die Finanzinstrumente konzipieren, was die Schaffung, Entwicklung, Begebung und/oder Gestaltung von Finanzinstrumenten bedeuten soll. Vertreiber sind die Firmen, die den Kunden Finanzinstrumente und -dienstleistungen anbieten oder verkaufen. Damit dürften leider auch die Vermögensverwalter erfasst sein, weil sie eine Finanzportfolioverwaltung als Dienstleistung anbieten und verkaufen.

2.1 Pflichten für Konzepture

Konzepture müssen zunächst einmal ihre Interessenkonflikte bewältigen, z.B. wenn in den zum Verkauf vorgesehenen Finanzinstrumenten Gegenpositionen zu ihren eigenen Positionen aufbauen.

Für jedes Wertpapier müssen potentielle Zielmärkte bestimmt werden. Sie müssen mit den Bedürfnissen, Merkmalen und Zielen der potentiellen Kunden für das Finanzinstrument vereinbar sein. In einer Art Gegenschluss müssen auch Kundengruppen bestimmt werden, mit deren Bedürfnissen, Merkmalen und Zielen das Wertpapier nicht vereinbar ist.

Dazu sind zunächst die Merkmale und Ziele einer bestimmten Adressengruppe von Kunden zu erfassen und in einem zweiten Schritt muss untersucht werden, ob das Risiko-/Ertragsprofil mit diesem Zielmarkt vereinbar ist und auch die Gebührenstruktur zu dem Zielmarkt passt und nicht diese Renditeerwartungen untergräbt. Die Gebührenstruktur darf Gebühren nicht verschleiern oder zu komplex für den Zielmarkt sein.

Konzepture müssen den Vertreibern Informationen aus dem Produktgenehmigungsverfahren und der Zielmarktbeurteilung übermitteln. Während der Laufzeit des Wertpapiers haben sie das potentielle Risiko in regelmäßigen Abständen zu überprüfen und zu bewerten, ob das Wertpapier noch in der beabsichtigten Weise funktioniert. Dazu sind auch zentrale Ereignisse zu definieren, die auf die Risiko- oder Renditeerwartung des Wertpapiers Einfluss nehmen können.

Im Falle von deren Eintritt muss der Konzepteur Maßnahmen ergreifen, z.B.

- Informationen an Kunden und Vertreter übermitteln,
- das Produktgenehmigungsverfahren verändern,
- das Finanzinstrument aus dem Regal nehmen,
- die Bedingungen ändern,
- Vertriebswege schließen,
- gegebenenfalls auch die zuständigen Aufsichtsbehörden informieren.

Für die Wertpapiere müssen Szenarioanalysen durchgeführt werden, z.B. bei Verschlechterung von Marktbedingungen, wenn der Konzepteur oder beteiligte Dritte in finanzielle Schwierigkeiten geraten und ein Gegenparteeintritt, wenn sich das Wertpapier als kommerziell nicht lebensfähig erweist oder die Nachfrage erheblich höher ausfällt und entsprechender Nachfragedruck entsteht.

2.2 Pflichten der Vertreter

Vertreiber müssen die Produktüberwachung auch sicherstellen, wenn sie Produkte von Konzepturen vertreiben, die nicht der MiFID unterliegen, z.B. von Fondsgesellschaften, Emittenten von Drittstaaten, wie z.B. aus der Schweiz.

Auch für diese Produkte ist vom Vertreter eine Zielmarktdefinition vorzunehmen.

Produkte und Dienstleistungen müssen mit den Bedürfnissen, Merkmalen und Zielen des bestimmten Zielmarkts vereinbar sein und die Vertriebsstrategie dem bestimmten Zielmarkt entsprechen. Dazu sind die Situation und die Bedürfnisse der Kunden zu ermitteln und zu bewerten. Auch die Vertreter müssen Kundengruppen bestimmen, mit deren Profil das Finanzinstrument nicht vereinbar ist.

Dazu müssen Konzepture und Vertreter intensiv kooperieren und z.B. Informationen austauschen. Die Vertreter müssen ihre Produktüberwachungsvorkehrungen regelmäßig dahingehend überprüfen, ob Ereignisse eingetreten sind, die das potentielle Risiko für den bestimmten Zielmarkt wesentlich beeinflussen können. Das kann der Fall sein, wenn das Produkt illiquide oder z.B. auch hochgradig volatil wird.

Die Letztverantwortung hat immer der Letzte in der Vertriebskette, d.h. der den direkten Kundenkontakt hält.

In der Kette der Institute vom Konzepteur bis zum Letztverantwortlichen müssen entsprechende Vereinbarungen geschlossen werden, um sicherzustellen, dass die Produktinformationen vom Konzepteur an den letzten in der Vertriebskette weitergegeben werden. Das Gleiche gilt, um Informationen vom Kundenverantwortlichen zum Konzepteur sicherzustellen.

3. Rechtlicher Rahmen

Die Europäische Kommission hat als Rechtsform eine Richtlinie gewählt. Diese gilt nicht automatisch, sondern muss durch die Mitgliedstaaten umgesetzt werden. Die entsprechenden Vorgaben werden daher in Deutschland durch das Wertpapierhandelsgesetz oder durch eine Verordnung umgesetzt werden müssen. Große Überraschungen sind dabei aber nicht mehr zu erwarten, es wird eine 1:1 Umsetzung geben.

Für Rückfragen stehen wir Ihnen gerne jederzeit zur Verfügung.

Ansprechpartner:

Dr. Christian Waigel
Rechtsanwalt
christian.waigel@waigel.de

Urheberrecht

Waigel Rechtsanwälte – Alle Rechte vorbehalten. Die Wiedergabe, Vervielfältigung, Verbreitung und/oder Bearbeitung sämtlicher Inhalte und Darstellungen des Beitrages sowie jegliche sonstige Nutzung ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung von Waigel Rechtsanwälte gestattet.

Haftungsausschluss

Diese Mandanteninformation enthält ausschließlich allgemeine Informationen, die nicht geeignet sind, den besonderen Umständen eines Einzelfalles gerecht zu werden. Sie hat nicht den Sinn, Grundlage für wirtschaftliche oder sonstige Entscheidungen jedweder Art zu sein. Sie stellt keine Beratung, Auskunft oder ein rechtsverbindliches Angebot auf Beratung oder Auskunft dar und ist auch nicht geeignet, eine persönliche Beratung zu ersetzen. Sollte jemand Entscheidungen jedweder Art auf Inhalte dieser Mandanteninformation oder Teile davon stützen, handelt dieser ausschließlich auf eigenes Risiko.

Waigel Rechtsanwälte und auch die in dieser Mandanteninformation namentlich genannten Partner oder Mitarbeiter übernehmen keinerlei Garantie oder Gewährleistung, noch haftet Waigel Rechtsanwälte und einzelne Partner oder Mitarbeiter in irgendeiner anderen Weise für den Inhalt dieser Mandanteninformation. Aus diesem Grund empfehlen wir, in jedem Fall eine persönliche Beratung einzuholen.

Waigel Rechtsanwälte
Partnerschaftsgesellschaft mbB
Nymphenburger Straße 4
80335 München
Tel.: +49 89 / 74 00 457 - 0
Fax: +49 89 / 74 00 457 - 77
info@waigel.de