

## MiFID 2 – Zukunft oder Ende der Anlageberatung

MMMag. Dr. Stephan Klinger  
JKU / WU Wien  
Stephan.klinger@wu.ac.at

### Aktuelle Fragen der Bankenregulierung



## MiFID 2 - Grundduktus

Erwägungsgrund zum Kommissionsvorschlag  
(KOM/2011/0652):

*„Frühere Annahmen, denen zufolge sich Markteffizienz eher durch die Beschränkung auf ein Minimum an Transparenz, Kontrolle und Anlagerschutz in Bezug auf den Handel mit Finanzinstrumenten erreichen lässt, sind nicht länger haltbar.“*

Seite 2

## Aufbau – MiFID2/MiFIR

### Richtlinie (MiFID)

Anforderungen für die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen

Organisatorische Anforderungen und Wohlverhaltensregelungen

Organisatorische Anforderungen an Handelsplätze

Behördliche Befugnisse/Sanktionen

Drittstaatsregelungen

### Verordnung (MiFIR)

Veröffentlichung von Handelstransparenzdaten

Meldung von Geschäften (Trade Repositories/Behörden)

Zugang zu Clearingeinrichtungen

Verlagerung des Derivatehandels an Handelsplätze

Aufsichtsmaßnahmen

Drittstaatsregelungen

Seite 3

## MiFID 2 - Zeitstrahl

- ❖ 2011 – Einleitung der Revision der MiFID durch Europäische Kommission (aufgrund von G20-Beschlüssen zu OTC-Transaktionen)
- ❖ 15.5.2014 – Beschluss RL 2014/65/EU über Märkte für Finanzinstrumente („MiFID 2“)
- ❖ 12.06.2014 – Veröffentlichung MiFID 2 / MiFIR
- ❖ 02.07.2014 – Inkrafttreten MiFID 2
- ❖ 03.01.2017 – Erstmalige Anwendung MiFID 2
- ❖ 19.12.2014 – ESMA's technical advice (ESMA muss Standards präzisieren, wie regulatory technical standard – RTS; implementing technical standards – ITS; technical advice)

Seite 4

## MiFID 2 - Wesentliche Stoßrichtungen

- ❖ Anforderungen für die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen
  - ❖ Neue Marktstrukturen: Geregelter Markt, MTF, Organised Trading Facility (OTF), Systematische Internalisierer
  - ❖ Erweiterter Anwendungsbereich der MiFID
    - ❖ Strukturierte Einlagen kommen neu hinzu (Ausnahme für Einlagen, die lediglich an einen Zins – Libor, Euribor – gebunden sind)
    - ❖ Strukturierte UCITS werden für Zwecke des execution only zu „komplexen Finanzinstrumenten“
    - ❖ Vertrieb von selbst emittierten Wertpapieren wird auch der MiFID unterliegen
    - ❖ *Pro Futuro: Durch PRIPS wird der Vertrieb weiterer, strukturierter Produkte dem Anwendungsbereich der MiFID unterliegen*
    - ❖ Kassa-Sekundärmärkte für Emissionszertifikate werden reguliert
- ❖ *Packaged Retail Investment Products (PRIPS):*
  - ❖ *KIID bzw Prospektzusammenfassung verpflichtend in Anlageberatung einzusetzen*
  - ❖ *Produktinformationsblatt in Deutschland bereits seit Mitte 2011 verpflichtend*

Seite 5

## MiFID 2 - Wesentliche Stoßrichtungen

- ❖ Organisatorische Anforderungen und Wohlverhaltensregelungen I
  - ❖ Anlageberatungsdifferenzierung
    - ❖ „unabhängige“ Beratung: keine monetären Vorteile annehmen, Schulungen möglicherweise erlaubt [gleiches gilt für Portfolioverwaltung]
    - ❖ „provisionsbasierte“ Beratung: Offenlegung des Auswahluniversums
    - ❖ Generell: Offenlegung (i) ob umfangreiche oder restriktivere Marktanalyse; und (ii) ob laufende Beurteilung erfolgt
  - ❖ „Zielmarkt“ – Definition von und Bindung an Kundengruppen
  - ❖ Restriktionen bei Querverkäufen: getrennter Kosten- u. Gebührennachweis; Problem: Verpflichtende Einrichtung eines Depots
  - ❖ Generalklausel „ehrlich, fair, im Besten Interesse des Kunden“ gilt auch für geeignete Gegenparteien
  - ❖ (Kommunale) Gebietskörperschaften gelten als Privatanleger
  - ❖ Verpflichtende Telefonaufzeichnungen und standardisierte Dokumentation von Beratungsgesprächen
    - ❖ Aufbewahrungspflicht: mind 5 Jahre
    - ❖ Herausgabe auf Wunsch des Kunden

Seite 6

## MiFID 2 - Wesentliche Stoßrichtungen

- ❖ Organisatorische Anforderungen und Wohlverhaltensregelungen II
  - ❖ Verschärfte organisatorische Vorschriften für die Compliance-Funktion
    - ❖ Erstellung und periodische Überarbeitung von Risikoanalysen des Geschäftsmodells
    - ❖ Beratungs-, Mitspracherechte bei Vergütungspolitik
  - ❖ Beschwerdestelle
    - ❖ Klare, transparente und aufsichtsöffentliche Beschwerdemanagementprozesse
    - ❖ Umfassende Aufklärungspflichten gegenüber Beschwerdeführer
  - ❖ (Vollständige) Kosten- und Gebührentransparenz
    - ❖ Angabe von Initial-, laufenden- und Beendigungskosten (in absoluten Werten und Prozentangaben)
    - ❖ Erhaltene Provisionen sind Teil der Kosten- und Gebührenangaben
- ❖ Zusätzliche Pflichten für Algorithmische Handelssysteme
  - ❖ Betreiber: Risikokontrollen, Offenlegung der Strategie ggü Behörden, ausreichende Kapazitäten
  - ❖ Handelsplatz: Interventionsmöglichkeiten, wie Circuit-breaker

Seite 7

## MiFID 2 - Wesentliche Stoßrichtungen

- ❖ Organisatorische Anforderungen an Handelsplätze
  - ❖ Einführung eines KMU-Segments (wird als MTF betrieben werden) – Erleichterungen bei Transparenzbestimmungen und Meldungen
  - ❖ Handelsplätze müssen Jahresdaten über Ausführungsqualität veröffentlichen (Zweck: BestEx periodisch überarbeiten/verfeinern)
  - ❖ Neue Anforderungen für Warenkontrakte
- ❖ Behördliche Befugnisse/Sanktionen
  - ❖ Art 69 Art 2 lit I: Behörden sollen „Maßnahmen beliebiger Art erlassen“ können
  - ❖ Abschreckende Strafen
    - ❖ CRD IV: EUR 5 Mio für natürliche Personen, bis 10% Jahresumsatz bei juristischen Personen
    - ❖ Verpflichtende Veröffentlichung von Sanktionen (ggf. auf anonymer Basis)
    - ❖ *Entwurf MAD: Strafrechtliche Sanktionen bei Marktmissbrauch (und Insiderhandel [in Österreich bereits Rechtsstand])*
- ❖ Drittstaatsregelungen
  - ❖ Verpflichtung zur Zweigstelle bei WP-Dienstleistungen für Privatanleger

Seite 8

## MiFIR - Wesentliche Stoßrichtungen

- ❖ Idente Vor- und Nachhandelstransparenz für alle Handelsplätze (Geregelte Märkte, MTF, OTF)
- ❖ Ausweitung der Transparenzvorschriften auf eigenkapitalähnliche Instrumente (Aktienzertifikate, börsengehandelte Fonds, Zertifikate,...) sowie Schuldverschreibungen, strukturierte Finanzprodukte und Derivate
  - ❖ Laufend zu veröffentlichen: Geld/Brief-Kurse, Tiefe der Handelspositionen; auch verbindliche Interessenbekundungen
- ❖ Meldung von Geschäften
  - ❖ Alle Geschäfte (auch nicht gelisteter Titel) werden zu melden sein (Trade Repository v FMA) – Ausnahme: Titel mit welcher Marktmissbrauchsgefahr nicht besteht
- ❖ Behördliche Befugnisse:
  - ❖ FMA/ESMA kann Finanzprodukte, -tätigkeiten oder -praktiken verbieten

Seite 9