

BaFinTech 2016

Workshop 3: Robo-Advice

Anforderungen der Aufsicht an die automatisierte
Wertpapierberatung

Dr. Mareike Altmann, Dr. Thorsten Becker

Die nachfolgende Darstellung ist lediglich indikativ und soll einen Überblick über Aspekte geben, die aus wertpapieraufsichtlicher Perspektive typischerweise beim sog. Robo-Advice diskutiert werden.

Sie erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit und stellt keine abschließende rechtliche Beurteilung durch die BaFin dar. Verbindliche Einschätzungen können jeweils nur aufgrund der individuellen Umstände im konkreten Einzelfall erteilt werden.

Das Betreiben von Zahlungsdiensten, Finanzdienstleistungen, Bank- oder Versicherungsgeschäften ohne Erlaubnis ist strafbar.

Vorbemerkung

Umfang und Definition des Robo-Advice?

- Was ist Robo-Advice?
 - kein geschützter/gesetzlich definierter Begriff
 - typisches Begriffsverständnis:
 - Unterstützung eines Kunden bei der Geldanlage
 - teil-/vollautomatisiert (typischerweise Internet)
 - hier im Workshop: Schwerpunkt im Wertpapierbereich
 - Anlage in Finanzinstrumenten
 - hier im Workshop: Schwerpunkt im Aufsichtsrecht

Umfang und Definition des Robo-Advice?

- Typische Tätigkeiten
 - Mitwirkung an der Willensbildung des Kunden, z.B.
 - Informationserteilung
 - Ausführung von Rechercheaufträgen
 - Vorfiltern/-sortieren von Finanzinstrumenten
 - Beratung/Empfehlung
 - Mitwirkung an der Entscheidungsumsetzung des Kunden, z.B.
 - Ausführen/Weiterleiten einer Kundenorder

Wie ist Robo-Advice aufsichtsrechtlich zu qualifizieren? Wann ist er erlaubnispflichtig?

Robo-Advice im Gefüge möglicher Wertpapierdienstleistungen

- Auswahl in Betracht kommender Dienstleistungen
 - Wertpapierdienstleistungen, insb.
 - Anlageberatung
 - Finanzportfolioverwaltung
 - Abschlussvermittlung
 - Anlagevermittlung
 - Wertpapiernebenendienstleistungen, insb.
 - Finanzanalyse

Robo-Advice im Gefüge der Wertpapierdienstleistungen

- Anlageberatung (§ 1 Abs. 1a S 2 Nr. 1a KWG)
 - Abgabe von persönlichen Empfehlungen an Kunden
 - die sich auf Geschäfte mit bestimmten Finanzinstrumenten beziehen
 - sofern die Empfehlung auf eine Prüfung der persönlichen Umstände des Anlegers gestützt oder als für ihn geeignet dargestellt wird und
 - nicht ausschließlich über Informationsverbreitungskanäle oder für die Öffentlichkeit bekannt gegeben wird

Anlageberatung: Auswahl relevanter Tatbestandsmerkmale

- Abgabe von Empfehlungen
 - Anleger wird zu einer bestimmten Handlung als in ihrem Interesse liegend geraten
 - nicht: bloße Information (z.B. reine Auflistung oder Erläuterung von Finanzinstrumenten ohne konkreten Vorschlag)

Anlageberatung: Auswahl relevanter Tatbestandsmerkmale

- Bezug auf bestimmte Finanzinstrumente
 - konkrete Benennung eines oder mehrerer Finanzinstrumente erforderlich (z.B. durch Angabe der ISIN)
 - nicht: Nennung nur der Art der Finanzinstrumente (z.B. „Aktien“, „Anleihen“, „Zertifikate“)
 - nicht: Nennung von Finanzinstrumenten einer bestimmten Branche (z.B. „Technologieaktien“)

Anlageberatung: Auswahl relevanter Tatbestandsmerkmale

- Prüfung der persönlichen Umstände des Anlegers
 - Berücksichtigung persönlicher Umstände bei der Empfehlung
- Oder: Darstellung erscheint für den Anleger geeignet
 - der Kunde geht von Prüfung persönlicher Umstände aus
 - ausreichend: Dienstleister setzt einen Anschein hierfür

Anlageberatung: Auswahl relevanter Tatbestandsmerkmale

- Bekanntgabe über Informationsverbreitungskanäle oder für die Öffentlichkeit
 - Adressatenkreis entscheidend:
 - individuell nicht bestimmbarer Personenkreis oder einzelne bzw. mehrere bestimmte Personen angesprochen?
 - z.B. Ratschläge in Presse, Rundfunk, Internet oder öffentliche Veranstaltungen oder allg. Werbung

Robo-Advice im Gefüge der Wertpapierdienstleistungen

- Finanzportfolioverwaltung (§ 1 Abs. 1a S 2 Nr. 3 KWG)
 - die Verwaltung einzelner oder mehrerer in Finanzinstrumenten angelegter Vermögen für andere mit Entscheidungsspielraum
 - Beispiel: Spielarten des „Signal-Following“, „Social Trading“ oder „Copy-Trading“ als Finanzportfolioverwaltung

Robo-Advice im Gefüge der Wertpapierdienstleistungen

- Abschlussvermittlung (§ 1 Abs. 1a S 2 Nr. 2 KWG)
 - die Anschaffung oder Veräußerung von Finanzinstrumenten in fremdem Namen für fremde Rechnung
 - d.h. Ausführung der Kundenorder in offener Stellvertretung
- Anlagevermittlung (§ 1 Abs. 1a S 2 Nr. 1 KWG)
 - die Vermittlung von Geschäften über die Anschaffung und die Veräußerung von Finanzinstrumenten
 - d.h. Weiterleitung der Kundenorder als Bote

Robo-Advice – Erlaubnispflicht und typische Ausnahmen

- Erlaubnispflicht für Finanzdienstleistungen (§32 Abs.1 KWG)
 - Ausnahme nach § 2 Abs. 6 S. 1 Nr. 8 KWG
 - Anlageberatung und Anlagevermittlung in Fonds oder Vermögensanlagen
 - aber: § 34 f GewO (Finanzanlagenvermittler)
 - Ausnahme nach § 2 Abs. 10 S. 1 KWG
 - Anlageberatung, Anlagevermittlung, Platzierungsgeschäft vertraglich gebundener Vermittler

Gesetzliche Anforderungen an erlaubnispflichtigen Robo-Advice im Licht der Technik

- Sobald eine der genannten Dienstleistungen erbracht wird, gelten die Organisations- und Verhaltenspflichten des WpHG
 - Geltung auch für automatisierte Dienstleistungen
- Organisationspflichten: teilweise Ausnahmen für kleinere Institute
- Verhaltenspflichten: keine Ausnahmen
- Ausblick MiFID II: Anlageberatung und Portfolioverwaltungsdienstleistungen durch ein automatisches System

Pflichten des 6. Abschnitt WpHG - Überblick

- Organisationspflichten, z. B.
 - Compliance-Funktion gem. § 33 Abs. 1 Nr. 1 WpHG
 - Behandlung von Interessenkonflikten gem. § 33 Abs. 1 Nr. 3 WpHG
 - Beschwerdebearbeitung gem. § 33 Abs. 1 Nr. 4 WpHG
 - Best-Execution gem. § 33 a WpHG

Pflichten des 6. Abschnitt WpHG – Compliance-Funktion

- Brauche ich als Robo-Advisor eine Compliance-Funktion?
 - Grundsätzlich immer erforderlich
 - Keine Ausnahmen für automatisierte Prozesse
 - Ausnahmen für kleinere Unternehmen (MaComp), z.B. Personalunion
 - Ebenfalls Gegenstand der Prüfung durch Compliance: Algorithmen und automatisierte Prozesse

Pflichten des 6. Abschnitt WpHG - Überblick

- Verhaltenspflichten, z. B.
 - Vermeidung von Interessenkonflikten gem. § 31 Abs. 1 WpHG, insbes. Zuwendungsregelungen
 - Redliche, eindeutige und nicht irreführende Informationen gem. § 31 Abs. 2 WpHG
 - Geeignetheitsprüfung gem. § 31 Abs. 4 WpHG
 - Angemessenheitsprüfung gem. § 31 Abs. 5 WpHG
 - Beratungsprotokoll gem. § 34 Abs. 2a WpHG
 - Meldung zum MBR gem. § 34d WpHG

Pflichten des 6. Abschnitt WpHG – Informationen und Werbung

- Redliche, eindeutige und nicht irreführende Informationen
- Insbesondere bei Werbung
 - Ausgewogene Darstellung von Vorteilen und Risiken
 - Darstellung der vergangenen Wertentwicklung muss besonderen Vorgaben folgen
 - Anwendungen grundsätzlich auf alle Medien

Pflichten des 6. Abschnitt WpHG – Informationen und Werbung

- Bei Internetseiten: Feststehendes Risikohinweisfenster und Auflistung der ausführlichen Risiken mit separatem Webseitenreiter
- Bei Bannerwerbung: Risikohinweis auf jedem Banner
- Bei TV-Spots: lesbarer und verständlicher Risikohinweis
- Bei Verlinkung auf Seiten Dritter: deutlicher Hinweis, dass eigene Seiten verlassen werden

Pflichten des 6. Abschnitt WpHG – Einholung von Kundenangaben

- Die einzuholenden Kundenangaben richten sich nach der Art des Geschäfts:
- Anlageberatung: Geeignetheitsprüfung
- Beratungsfreies Geschäft: Angemessenheitsprüfung
- Reines Ausführungsgeschäft: Weder Geeignetheits- noch Angemessenheitsprüfung (nur bei nicht-komplexen Finanzinstrumenten möglich)

Pflichten des 6. Abschnitt WpHG – Einholung von Kundenangaben

- Für die Angemessenheitsprüfung müssen folgende Angaben eingeholt werden:
 - Kenntnisse und Erfahrungen in Bezug auf Geschäfte mit bestimmten Arten von Finanzinstrumenten oder Wertpapierdienstleistungen
- Für die Geeignetheitsprüfung zusätzlich:
 - Anlageziel(e)
 - Risikobereitschaft
 - Risikotragfähigkeit (finanzielle Verhältnisse)

Pflichten des 6. Abschnitt WpHG – Geeignetheit und Angemessenheit

- Angemessenheitsprüfung: Kunde muss mit seinen Kenntnissen und Erfahrungen in der Lage sein, das Risiko der Anlage zu verstehen
- Geeignetheitsprüfung: Empfehlung muss Anlageziel und Risikobereitschaft/Risikotragfähigkeit entsprechen und der Kunde muss das Risiko der Anlage verstehen können

Pflichten des 6. Abschnitt WpHG – Geeignetheit und Angemessenheit

- Geeignetheits- und Angemessenheitsprüfung müssen auch beim Robo-Advice durchgeführt werden
- Bei den verwendeten Online Fragebögen ist der hinterlegte Algorithmus und das Scoring-System ausschlaggebend

Pflichten des 6. Abschnitt WpHG - Dokumentationspflichten

- Beratungsprotokoll gem. § 34 Abs. 2a WpHG
 - Für jede Empfehlung (auch Halten)
 - Sobald eine Beratung stattgefunden hat, auch ohne Order
 - Wiedergabe der wesentlichen Gründe für die Empfehlung
 - unverzüglich nach der Beratung (Ausnahme: Fernkommunikationsmittel)

Anwendung auf Robo-Advice – Dokumentationspflichten

- Wer unterschreibt das Beratungsprotokoll?
 - Zurechnung der Beratung zu einer natürlicher Person (Hintergrund: Protokoll soll auch Verfolgung zivilrechtlicher Ansprüche erleichtern)
 - Bei Personenmehrheiten, die Produkte für automatisierte Beratung auswählen: eine natürliche Person, die für den Inhalt nach außen verantwortlich ist.

Anwendung auf Robo-Advice – Dokumentationspflichten

- Wie bekommt der Kunde das Beratungsprotokoll?
 - Auch jetzt schon möglich: Protokoll als Pdf per E-Mail oder E-Mail, die den Anforderungen an das Protokoll genügt
 - Dauerhafter Datenträger umfasst auch Internetseiten
 - Denkbar: Einstellen auf geschütztem Bereich der Homepage

Pflichten des 6. Abschnitt WpHG - Meldepflichten

- Mitarbeiter- und Beschwerderegister gem. § 34d WpHG
 - Sachkunde und Zuverlässigkeit der Anlageberater
 - Meldung von Anlageberatern, Vertriebsbeauftragten und Compliance-Beauftragten vor Betrauung
 - Meldung von Beschwerden

Anwendung auf Robo-Advice – Meldepflichten

- Wer wird zum MBR gemeldet?
 - Auch bei einem vollautomatisierten Beratungsprozess sind Menschen beteiligt
 - Vorschriften zum MBR finden Anwendung
 - Wer: Jeder, der am Erstellen des Algorithmus und der Auswahl der Finanzinstrumente beteiligt ist (Entscheidungsträger)
 - Wer nicht: Personen, die nur die technische Umsetzung durchführen, z.B. Programmierer

Anwendung auf Robo-Advice – Einzelfragen

- Ich bin ein Unternehmen, das nur die Software für das WpDU programmiert. Was muss ich beachten?
 - Adressat der Pflichten 31 ff. WpHG ist grundsätzlich das WpDU, das die Software oder den Algorithmus verwendet.
 - Entscheidend ist daher die Umsetzung und Anwendung.
 - IT-Dienstleistungen werden ggf. im Wege der Auslagerung erbracht: Prüfungs- und Kontrollrechte für WpDU müssen erhalten bleiben.

Anwendung auf Robo-Advice – Einzelfragen

- Wie beaufsichtigt die BaFin den verwendeten Algorithmus?
 - Prüfung des Geschäftsmodells und damit auch des Algorithmus im Erlaubnisverfahren
 - Durch Offenlegung des dahinterstehenden Fragen- und Entscheidungsbaums und Erläuterungen zu Inhalten der Programmierung
 - Laufende Überprüfungen durch Compliance und jährliche WpHG-Prüfung gem. § 36 Abs. 1 WpHG

Weiterführende Informationen und Kontakt

Robo-Advice – weiterführende Informationen

- FinTech-Rubrik der BaFin-Homepage – „Archetypen“
 - Robo-Advice und Auto-Trading
 - Signal Following/Social Trading
 - Automatisierte Finanzportfolioverwaltung

Robo-Advice – weiterführende Informationen

- Merkblätter auf der BaFin-Homepage
 - Anlageberatung
 - Finanzportfolioverwaltung
 - Abschlussvermittlung
 - Anlagevermittlung
 - Finanzanalyse
 - Merkblatt über die Erteilung einer Erlaubnis zum Erbringen von Finanzdienstleistungen (zusammen mit Bundesbank)

Haben Sie weitere Fragen?

Vielen Dank für Ihre
Aufmerksamkeit!

**Nutzen Sie gerne das
Kontaktformular auf unserer
Homepage:**

www.BaFin.de/dok/7851648