

Geeignetheitsprüfung und Geeignetheitserklärung; Angemessenheitsprüfung

Umsetzung der MiFID II-Vorgaben
im Bereich der Wohlverhaltensregeln

Frankfurt am Main | 27. Oktober 2017

Dr. Mareike Altmann

Geeignetheitsprüfung

Geeignetheitsprüfung

Überblick (1/4)



- Empfehlung muss in Einklang mit den Anlagezielen, der Risikotoleranz und der Risikotragfähigkeit des Kunden stehen
- Der Kunde muss in der Lage sein, mit seinen Kenntnissen und Erfahrungen das Risiko des empfohlenen Finanzinstruments zu verstehen
- WpDU müssen entsprechende Angaben vom Kunden einholen

Geeignetheitsprüfung Überblick (2/4)

- Regulatorischer Rahmen:
 - Art. 25 (2) MiFID II
 - § 64 Abs. 3 WpHG n.F.
 - Artt. 54, 55 DV
 - ESMA-Leitlinien zu bestimmten Aspekten der Geeignetheit
 - ESMA-Q&As, Abschnitt 2

Geeignetheitsprüfung Überblick (3/4)

- Änderungen zu MiFID I/WpHG a.F.:
 - Betonung von Risikotoleranz und Risikotragfähigkeit
 - Prüfung von Kosten und Komplexität im Vergleich zu äquivalenten Finanzinstrumenten
 - Kosten-Nutzen-Analyse bei Umschichtungen
 - Regelmäßige Geeignetheitsprüfungen
 - Geeignetheitserklärung

Geeignetheitsprüfung Überblick (4/4)

- ESMA Leitlinien zu bestimmten Aspekten der Geeignetheit (Konsultationspapier)
 - Überarbeitung der Leitlinien zu MiFID I
 - Einige frühere Leitlinien jetzt Level 2
 - Änderungen durch MiFID II
 - (Teil-)Automatisierte Anlageberatung (Art. 54 (1) UA 2 DV)
 - Behavioural Finance
 - Erkenntnisse aus der operativen Aufsicht seit MiFID I

Geeignetheitsprüfung Kundenexploration (1/4)

- Art. 54 (2), (4), (5) DV, Leitlinien 2 bis 4
- Informationen zu:
 - Anlagezielen und Risikobereitschaft
 - Risikotragfähigkeit, finanziellen Verhältnissen
 - Kenntnissen und Erfahrungen
- Umfang der Informationen unter Berücksichtigung von Dienstleistung, Finanzinstrumenten und Kunden

Geeignetheitsprüfung Kundenexploration (2/4)

- Gestaltung des Fragebogens
 - Verständlichkeit und Präsentation der Fragen
- Selbsteinschätzung vs. Plausibilisierung
 - Gefahr der Fehleinschätzung
 - Überprüfung auf Unstimmigkeiten durch WpDU
 - Veranschaulichung durch grafische Darstellung
 - Performanceszenarien
 - Risikoneigung: Prozentsatz vs. Beträge/Beispielrechner

Geeignetheitsprüfung Kundenexploration (3/4)



- Verwendung von (teil-)automatisierten Systemen
 - Kundeninformation über Verwendung und Funktionsweise des Systems und Grad der persönlichen Interaktion
 - Fokus auf Verständlichkeit
 - System muss vollständige Kundenexploration gewährleisten
 - Überprüfung der Kundenangaben auf Unstimmigkeiten
 - Vermeidung von Selbstüberschätzung

Geeignetheitsprüfung Kundenexploration (4/4)



- Professionelle Kunden (Art. 54 (3) DV)
 - Vermutungsregel für Kenntnisse und Erfahrungen
 - Vermutungsregel für Risikotragfähigkeit für das jeweilige Anlageziel bei geborenen professionellen Kunden
- Personenmehrheiten und Stellvertretung (Art. 54 (6) DV, Leitlinie 6)
 - Juristische Personen oder Vertretung mehrerer natürlicher Personen durch eine juristische Person
 - Vertretung einer natürlichen Person durch eine andere natürliche Person
 - Juristische Person als gekorener professioneller Kunde
 - Juristische Person oder vertretene natürliche Person als Bezugsperson für finanzielle Verhältnisse und Anlageziele
 - Vertreter der juristischen Person oder Stellvertreter als Bezugsperson für Kenntnisse und Erfahrungen

Geeignetheitsprüfung Portfoliobetrachtung

- Leitlinie 8
- Jeweiliges Portfolio als Bezugspunkt bei Portfolioberatung und Finanzportfolioverwaltung
- Vermeidung von Klumpenrisiken
 - Insbesondere: Emittentenrisiko
 - Volumen des jeweiligen Portfolios

Geeignetheitsprüfung

Äquivalente Finanzinstrumente

- Prüfung von äquivalenten Finanzinstrumenten bzgl. Kosten und Komplexität (Art. 54 (9) DV, Leitlinie 9)
 - „äquivalent“: z.B. Zielmarkt, Risiko-Rendite-Profil
 - Verweis auf Regeln zur Kostentransparenz
 - Verweis auf Bestimmung von komplexen Finanzinstrumenten
 - Prüfung auf Ebene des Anlageausschusses möglich
 - Konsequenz: Begründung bei Finanzinstrumenten mit höheren Kosten oder Komplexität
 - Dokumentation in Geeignetheitserklärung

Geeignetheitsprüfung Umschichtung von Anlagen



- Kosten-Nutzen-Analyse der Umschichtung (Art. 54 (11) DV, Leitlinie 10)
 - Betrachtung aller Vor- und Nachteile, z.B.
 - Kosten (Verweis auf Regeln zur Kostentransparenz)
 - Erwartete Netto-Rendite
 - Auch: Geänderte Kundensituation, Liquidität oder Diversifizierung
 - Dokumentation in der Geeignetheitserklärung
 - Möglich auf Ebene des Anlageausschusses/Investmentkomitees

Geeignetheitsprüfung (Teil-)Automatisierte Systeme

- Detaillierte Klassifizierung von Kunden und Produkten
- Ausreichende Grundlage für die Geeignetheitsprüfung
- Vorherige Tests sowie Dokumentation
- Schutz der Algorithmen vor Manipulation
- Regelmäßige Tests und Updates der verwendeten Algorithmen
- Notfallsysteme und technischer Support

- Fehlende Geeignetheit (Art. 54 (10) DV)
 - Keine Empfehlung bei fehlender Geeignetheit der Dienstleistung oder des Finanzinstruments
- Regelmäßige Beurteilungen der Geeignetheit (Art. 54 (13) DV)
 - Information in der Geeignetheitserklärung
 - Jährliche Überprüfung der Geeignetheit der abgegebenen Empfehlung
 - Häufiger je nach Risikoprofil des Kunden und der Art der empfohlenen Finanzinstrumente

Geeignetheitserklärung

Geeignetheitserklärung Überblick



- Inhalt (Art. 54 (12) UA 1 DV)
 - Nennung der Beratung
 - Überblick über Empfehlungen
 - Passende Empfehlung im Hinblick auf
 - Ziele und persönliche Umstände des Kunden hinsichtlich
 - Erforderliche Anlagedauer
 - Kenntnisse und Erfahrungen
 - Risikobereitschaft und Verlusttragungsfähigkeit
 - Ggf. Hinweis auf periodische Überprüfung
 - Zeitpunkt der Beratung (Q&A Nr. 2)

Geeignetheitserklärung

Einzelfragen (1/2)



- Anwendungsbereich
 - JEDE Anlageberatung, auch wenn kein Vertragsschluss erfolgt (Q&As Nr. 1 und 5)
- Zeitpunkt der Zurverfügungstellung:
 - „vor Vertragsschluss“ → vor schuldrechtlichem Verpflichtungsgeschäft zwischen anlageberatendem WpDU und Kunde
 - Ausnahme: Fernkommunikationsmittel
 - Bei Empfehlungen ohne Vertragsschluss: Zeitnah, d. h. innerhalb von 5 Werktagen (MaComp)

Geeignetheitserklärung Einzelfragen (2/2)

- Elektronische Zurverfügungstellung möglich (Q&A Nr. 3)
- Kombination mit schriftlicher Aufzeichnung der Beratung möglich (Q&A Nr. 8)

Angemessenheitsprüfung

Angemessenheitsprüfung Überblick



- Kunde muss anhand seiner Kenntnisse und Erfahrungen die Risiken des Finanzinstruments verstehen können
- Regulatorischer Rahmen
 - Art. 25 (3) MiFID II
 - § 63 Abs. 10, 11 WpHG n.F.
 - Artt. 55, 56 DV
 - ESMA-Leitlinien zu komplexen Schuldtiteln und strukturierten Einlagen
 - ESMA-Leitlinien zu bestimmten Aspekten der Geeignetheit
 - ESMA-Q&As, Abschnitte 2 und 10

Angemessenheitsprüfung Anwendungsbereich (1/2)



- Andere Wertpapierdienstleistungen als Anlageberatung und Finanzportfolioverwaltung
- „Beratungsfreies Geschäft“ vs. „Reines Ausführungsgeschäft“
- Keine Angemessenheitsprüfung erforderlich bei „nicht-komplexen Finanzinstrumenten“, § 63 Abs. 11 WpHG
 - Kriterien für fehlende Komplexität, Art. 57 DV
- Rückausnahme: Bestimmte Schuldtitel und strukturierte Einlagen

Angemessenheitsprüfung Anwendungsbereich (2/2)



- ESMA-Leitlinien zu komplexen Schuldtiteln und strukturierten Einlagen
 - Schuldtitel mit eingebettetem Derivat
 - Schuldtitel mit einer Struktur, die es dem Kunden erschwert, das Risiko zu verstehen
 - Strukturierte Einlagen mit einer Struktur, die es dem Kunden erschwert, das Ertragsrisiko zu verstehen
 - Strukturierte Einlagen mit einer Struktur, die es dem Kunden erschwert, die Kosten des Verkaufs vor Fälligkeit zu verstehen

Angemessenheitsprüfung Aufzeichnung



- Aufzeichnungspflicht über Angemessenheitsprüfung (Art. 56 (2) DV):
 - Ergebnis
 - Warnhinweis und Ausführung des Geschäfts auf Kundenwunsch bei Unangemessenheit
 - Nicht ausreichende Kundenangaben zur Angemessenheit und Ausführung des Geschäfts auf Wunsch des Kunden

Haben Sie Fragen?

Umsetzung der MiFID-II-Vorgaben im Bereich der Wohlverhaltensregeln

27. Oktober 2017