

Blick nach Brüssel



Nicht die Verpackung – der Inhalt zählt

Bei der jetzt laufenden Überprüfung der MiFID II muss auch die Komplexität von Finanzinstrumenten neu bewertet werden. Denn „komplex“ bedeutet nicht automatisch auch „riskant“

von Henning Bergmann, Geschäftsführender Vorstand des Deutschen Derivate Verbands (DDV)

Zeitplan

3. Januar 2018 • Zehn Jahre nach der Finanzkrise tritt die überarbeitete Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID II) in Kraft. Insbesondere Anlegerschutzvorschriften werden deutlich verschärft.

Frühjahr 2019 • Das Bundesministerium für Finanzen (BMF) befragt Marktteilnehmer zu ihren Erfahrungen mit MiFID II. Aus diesen Rückmeldungen aus der Branche formuliert das BMF eine Stellungnahme mit Forderungen an die Europäische Kommission für gezielte Nachbesserungen.

Februar – Mai 2020 • Konsultation der Europäischen Kommission zur Vorbereitung der Überprüfung der MiFID II.

im Laufe des zweiten Halbjahrs 2020 • Die Europäische Kommission wird konkrete Änderungsvorschläge unterbreiten. Zu erwarten ist ein Fokus auf ausgewählte, besonders dringende Vorschriften zum Anlegerschutz. Die Bewältigung der Corona-Krise hat dabei hohe Priorität.

Die Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente, kurz: MiFID II, ist in ihrer überarbeiteten Form am 3. Januar 2018 in Kraft getreten – nahezu zeitgleich mit der PRIIPs-Regulierung über sogenannte Basisinformationsblätter. Gegenüber ihrer Vorgängerversion wurde insbesondere bei zentralen Anlegervorschriften nachgebessert. So wurde beispielsweise ein verbindlicher Prozess zur Produktüberwachung eingeführt, der über den gesamten Lebenszyklus eines Finanzproduktes hinweg wirkt und der sowohl den Konzepteur als auch den Vertrieb gezielt in den Blick nimmt. Auch herrscht seitdem mit Blick auf die Kosten von Finanzprodukten und -dienstleistungen ein nie dagewesenes hohes Transparenzniveau.

In einigen Bereichen ist der Gesetzgeber aber auch über das Ziel hinausgeschossen. Insbesondere gut informierte und erfahrene Anleger fühlen sich in ihrer Wertpapieranlage teilweise gehindert. Lästig ist beispielsweise mitunter die Anforderung, eine detaillierte Kosteninformation zwingend vor einer Orderausführung zur Verfügung zu stellen. Das gilt erst recht, wenn es einmal schnell gehen soll. Auch papierhafte Informationen passen immer weniger in eine zunehmend digitalisierte Welt. Daher ist es richtig und wichtig, abermals gezielte Nachbesserungen vorzunehmen. Und dies wurde nun vom europäischen Gesetzgeber angestoßen.

Vorsicht ist jedoch bei dem Ziel geboten, den Vertrieb von vermeintlich „einfachen“ Finanzprodukten zu fördern – etwa durch ein Absenken des Niveaus von bestimmten Anlegerschutzvorschriften. Die in der MiFID II angelegte Unterscheidung zwischen komplexen und nicht-komplexen Finanzinstrumenten zumindest trägt hier nicht. Denn wenn man Anleger nach dem zukünftig erwarteten Wert ihrer Anlage befragt, zeigt sich – wissenschaftlich untersucht und belegt –, dass die Treffsicherheit bei manchem als „komplex“ klassifizierten Produkt höher ist als

bei einigen der vermeintlich „nicht-komplexen“ Produkten. Zieht man zusätzlich noch in Betracht, dass gerade viele Strukturierte Wertpapiere geringere Risiken aufweisen als eine Direktanlage in dem jeweiligen Basiswert, wird deutlich, wie eine stark vereinfachende Sichtweise dem Anleger hier schnell zum Nachteil gereicht. Eine differenzierte Regulierung von verschiedenen Produkttypen erfordert Augenmaß und einen Sinn für so unterschiedliche Dimensionen wie Risikogehalt (einschließlich Liquidität), Produktbeschaffenheit und Transparenzniveau. Das müsste sorgfältig abgewogen werden. Sämtliche Finanzprodukte, die konzipiert wurden, um unterschiedliche Anlegerpräferenzen abzubilden – allen voran ein günstiges Risiko-Rendite-Verhältnis – sollten regulatorisch gleich behandelt werden.



Henning Bergmann,
Geschäftsführender Vorstand DDV

Deutscher Derivate Verband



Der DDV ist die Branchenvertretung der 16 führenden Emittenten von Strukturierten Wertpapieren. Sie repräsentieren über 90 Prozent des Gesamtmarkts. 17 Fördermitglieder unterstützen die Arbeit des Verbands.

*Dies ist ein externer Beitrag. Er gibt nicht zwingend Meinung und Einschätzung der Redaktion wieder.