



Die KIDs kommen

■ Die Regulierungsstandards für PRIIP-KIDs werden verpflichtend

von Steffen Füh

Am 1. Januar 2018 wird die im Rahmen von MiFID 2 beschlossene EU-Verordnung Nr. 1286/2014 „Verordnung über Basisinformationsblätter für verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte“ – kurz PRIIPs-Verordnung – verpflichtend. Ziel der PRIIPs-Verordnung ist die Stärkung des Schutzes der privaten Kleinanleger sowie die Schaffung von Transparenz in Bezug auf Anlageprodukte für den Verbraucher. Hersteller müssen den Anlegern künftig einheitliche, vergleichbare Informationsdokumente (Key Information Documents [KIDs]) zu jedem Produkt zur Verfügung stellen.

Die europäische Finanzkrise im Jahr 2008 und die darauffolgende wirtschaftliche Rezession haben das Vertrauen der Anleger in den Finanzmarkt negativ beeinflusst. Mangelnde Aufklärung zu den Kosten und Risiken eines Finanzprodukts sowie eine generelle Informationsasymmetrie zwischen dem Verbraucher und dem Hersteller haben zu einem erhöhten Misstrauen geführt. In dem Bemühen, die aus der Bankenkrise hervorgegangenen Mängel und Missstände zu beheben, wurde ein deutlicher Anstoß für eine stärkere Regulierung und Beaufsichtigung des Finanzsektors gegeben. Innerhalb der Europäischen Union war es eines der Hauptziele, den Verbraucherschutz zu verbessern und das Vertrauen in den Finanzmarkt wiederherzustellen.

Im Zuge umfassender Finanzmarktreflexen hat die Europäische Kommission an einer Verbesserung der Anlegerschutzverordnung gearbeitet, um den Vertrauensaufbau der Kleinanleger im europäischen Wirtschaftsraum zu fördern. Die aus der Krise gewonnenen Erkenntnisse deuten darauf hin, dass es für den Verbraucher auch aufgrund der zunehmenden Komplexität immer schwieriger wird, die Komponenten von Anlageprodukten

zu verstehen. Investitionen werden daher getätigt, ohne alle damit verbundenen wirtschaftlichen Vor- und Nachteile vollständig zu verstehen. Für die Kleinanleger bedeutet das ein zum Teil hohes finanzielles Risiko.

Die im Jahr 2014 in Kraft getretene und ab dem 1. Januar 2018 verpflichtende EU-Verordnung „Verordnung über Basisinformationsblätter für verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte“ – kurz PRIIPs-Verordnung – markiert das jüngste Kapitel der EU-Initiative zur Erhöhung der Transparenz für die immer komplexeren Produktkategorien innerhalb des Privatkunden-Investmentmarktes. Die PRIIPs-Verordnung (Packaged Retail and Insurance-based Investment Products) zielt darauf ab, europäischen Anlegern Zugang zu transparenten und verlässlichen Informationen zu den Kosten und Risiken des Anlageprodukts zu garantieren. Damit soll der private Anlegerschutz in der Europäischen Union verbessert werden und einen sicheren, verantwortungsvollen und wachstumsfördernden Finanzsektor im europäischen Wirtschaftsraum schaffen.

Diejenigen, die Anlageprodukte (PRIIPs) für Kleinanleger und versicherungsbasierte Anlageprodukte herstellen oder verkaufen, müssen ab Anfang 2018 wichtige Informationsdokumente (KIDs) vorlegen. KIDs sind einheitliche Offenlegungsdokumente, die standardisierte Informationen über PRIIPs in einer Weise bereitstellen, die Privatanlegern ausreichend klare und vergleichbare Informationen über das Angebot an Produkten bieten sollen.

Die allgemeinen Grundsätze der Rechtsvorschriften für die ab 2018 geltenden KIDs wurden bereits vom Europäischen Parlament und vom Ministerrat festgelegt und gebilligt. Von den europäischen Aufsichtsbehörden wurden verschiedene Konsultationspapiere herausgegeben und am 11. November 2015 die Entwürfe für technische Regulierungsnormen (RTS) zu den PRIIPs-Regularien veröffentlicht. Ab dem 1. Januar 2018 muss die PRIIPs-Verordnung in allen Mitgliedstaaten der Europäischen Union angewendet werden. Da es sich um eine EU-Verordnung handelt, bedarf es keiner vorherigen Umsetzung in die jeweiligen nationalen Gesetze.

Was ist ein PRIIP?

Die Anlageprodukte und Versicherungsprodukte (PRIIPs) für Privatkunden stehen im Mittelpunkt des Anlagemarkts für den privaten Verbraucher. Das sind Anlageprodukte, die Banken den Anlegern typischerweise anbieten, wenn diese beispielsweise für ein bestimmtes Ziel wie einen Hauskauf oder die Ausbildung eines Kindes sparen möchten. Die PRIIPs decken eine Reihe von Anlageprodukten ab, die zusammen genommen einen Markt in Europa im Wert von bis zu zehn Billionen Euro bilden.

Die EU-Verordnung definiert ein PRIIP als ein verpacktes Anlageprodukt für Kleinanleger; dies bezeichnet eine Anlage, bei der der Rückzahlungsbetrag des Anlegers Schwankungen aufgrund der Exposition gegenüber Referenzwerten oder der Wertentwicklung eines oder mehrerer vom Anleger nicht direkt erworbener Vermögenswerte unterliegt. Hierzu zählen

beispielsweise geschlossene und offene Investmentfonds, Derivate sowie strukturierte Finanzprodukte wie Optionsscheine, die in Bankprodukte, Versicherungen oder Wertpapiere verpackt sind.

Ferner zählt ein versicherungsbasiertes Anlageprodukt, das als Versicherungsprodukt bezeichnet wird, das einen Fälligkeits- oder Rückkaufswert bietet und dessen Fälligkeits- oder Rückkaufswert ganz oder teilweise direkt oder indirekt Marktschwankungen ausgesetzt ist, zu einem PRIIP. Kapitalbildende und fondsgebundene Lebensversicherungen und Hybridprodukte sind Beispiele solcher Versicherungsprodukte mit Anlagecharakter.

Pensionen, Direktanlagen in Aktien und Anleihen sowie Einlagen, die nur Zinsrisiken bergen, fallen nicht in den Anwendungsbereich der Richtlinie. Dennoch bedeutet die PRIIPs-Verordnung für viele Unternehmen, dass sie sich mit den KID-Anforderungen intensiv auseinandersetzen müssen.

Trotz ihres potenziellen Nutzens für Kleinanleger sind die derzeit genutzten PRIIPs oft kompliziert und wenig transparent. Die Informationen, die die Institute den Anlegern beim Verkauf dieser Produkte zur Verfügung stellen, sind übermäßig komplex. Sie enthalten häufig zu viel Fachjargon und sind für Vergleiche zwischen verschiedenen Anlageprodukten schwierig zu verwenden. Da die Institutionen, die diese Produkte verkaufen, häufig auch für die Beratung von Anlegern zuständig sind, kann es zu Interessenkonflikten kommen, die sich nachteilig auf den Anleger auswirken.

Was ist das PRIIP KID?

Um diese Mängel zu beheben, hat die EU die neue PRIIPs-Verordnung verabschiedet, die die Hersteller und/oder Käufer von verpackten Anlageprodukten und/oder Versicherungsanlageprodukten verpflichtet, den Anlegern ab 2018 standardisierte und harmonisierte Informationsdokumente (KIDs) zur Verfügung zu stellen.

Das PRIIP KID ist ein kurz gefasstes, sachliches Dokument von maximal drei DIN-A4-Seiten. Es legt die wichtigsten Informationen zu einem Anlageprodukt klar und konsistent dar und muss so geschrieben sein, dass es für einen unerfahrenen Kleinanleger leicht verständlich ist. Das Dokument soll die Vergleichbarkeit zwischen verschiedenen Produkten und Anbietern maximieren. Hierdurch sollen der Kundennutzen gesteigert und die Unternehmen dazu gezwungen werden, über den Preis ihrer Produkte nachzudenken, wenn sie sich auf eine einheitliche Produktbeschreibung beschränken. Die Europäische Kommission erhofft sich dadurch einen erhöhten Wettbewerb und mehr Transparenz für die Anleger.

Das Dokument muss einer sehr eng definierten Struktur mit festen Überschriften, Informationen und visuellen Elementen (Risikoindikator und Performance-Präsentation) folgen. Die Art der Anlagen, Risiken, Kosten sowie potenzielle Gewinne und Verluste müssen in einer nichttechnischen, von Fachjargon freien Sprache verfasst werden. Während diese Spezifikationen in vielerlei Hinsicht denen des Produktinformationsblatts (PIB) des OGAW (Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren) entsprechen, sind die beiden Dokumente nicht identisch – die Breite der Anlageprodukte im PRIIP-Universum hat dazu geführt, dass die Anforderungen des OGAW nicht einfach übernommen werden konnten.

Die Produktmittler sind für die Herstellung des KID verantwortlich, während es den Vertriebspartnern obliegt, dieses den Anlegern aktiv zur Verfügung zu stellen, bevor eine Anlageberatung oder ein Verkauf erfolgt. Das Dokument muss in mindestens einer Amtssprache jedes Landes, in dem das Produkt vermarktet wird, veröffentlicht sowie regelmäßig überprüft und aktualisiert werden. Ein Umstand, der für Wertpapierfirmen zu einer enormen Schreib-, Übersetzungs- und Verwaltungslast führt.

Der Hersteller von PRIIP übernimmt keine zivilrechtliche Haftung ausschließlich auf der Grundlage des KID, es sei denn, er ist irreführend, unrichtig oder unvereinbar mit den einschlägigen Teilen der rechtsverbindlichen vorvertraglichen und vertraglichen Dokumente. Ein Kleinanleger, der bei einer Investition in den PRIIP, für den das KID-Dokument erstellt wurde, einen Schaden nachweist, weil er sich bei einer Investition auf das KID verlassen hat, kann vom PRIIP-Hersteller Schadenersatz für den Schaden nach geltendem nationalen Recht verlangen.

Implikationen für die beteiligten Industrien

Die neuen Vorschriften stellen die Finanzdienstleistungs- und Investitionsbranche vor eine Reihe bedeutender Herausforderungen, da die PRIIPs künftig eine zentrale Rolle im Anlagemarkt für Privatkunden spielen.

Die Vermögensverwaltungsbranche hat auf diesem Gebiet einen Vorsprung, da sie sich seit dem Jahr 2011 mit den KIIDs (Key Investor Information Documents) befasst, die im Rahmen der EU-Vorschriften für OGAW behandelt werden. Für die Banken- und Versicherungswirtschaft ist dies jedoch neu und verursacht sowohl bei der Herstellung der KIDs als auch bei der Vorbereitung ihrer Einführung einen hohen personellen und finanziellen Mehraufwand.

Es besteht kein Zweifel daran, dass die Auswirkungen auf die Branche immens sind. Nicht nur die Ressourcen, die für die Erstellung und Aufrechterhaltung der KIDs von PRIIPs benötigt werden, sind enorm, gleichzeitig müssen engmaschige Standards in Bezug auf Offenlegung und Genauigkeit eingehalten werden. Dies bedeutet eine permanente Überprüfung der Richtlinien und eine erhöhte Kontrolltätigkeit. Neben den Kosten für den personellen Aufwand und die technische Implementierung ist der Zeitfaktor für die beteiligten Industrien ein weiterer Pro-

blemfaktor. Massive Datenmengen müssen erfasst und in eine regulativ konforme KID-Produktions- und -Distributionsplattform für PRIIPs KID überführt werden.

Doch diese Herausforderungen stellen auch Chancen dar: Unternehmen, die schnell und entschlossen handeln und modernere und effizientere Prozesse zur Bewältigung der Arbeitsbelastung einführen, werden stärker auf dem Markt präsent sein und sich die Chance eröffnen, Wettbewerbsvorteile zu nutzen und ihren Marktanteil auszubauen.

Fazit

Mit der PRIIPs-Verordnung hat die EU einen weiteren Schritt in Richtung eines einheitlichen Markts für Wertpapiere geschaffen. Der Weg zu einem gemeinsamen europäischen Binnenmarkt ist lang und komplex, und die PRIIP-Programme sind ein weiterer großer Meilenstein auf diesem Weg.

Die PRIIPs-Regulierung wird sich stark auf den Markt auswirken, und Kleinanleger können von der Einführung der Regulierung profitieren. Ein transparenter Marktplatz wird es den Kleinanlegern ermöglichen, das Vertrauen in die Finanzdienstleistungsbranche zurückzugewinnen.

Um das Umsetzungsdatum 1. Januar 2018 zu erreichen, müssen die beteiligten Unternehmen in der Finanzbranche einige große Hürden überwinden sowie personelle und finanzielle Investitionen tätigen, um sich auf den Beginn der PRIIP-Regelung vorzubereiten und alle erforderlichen Anforderungen zu erfüllen.

Es stellt sich allerdings die Frage, ob eine Standardisierung der Offenlegung in einer Weise erreicht werden kann, die für Kleinanleger angesichts der enormen Vielfalt der verschiedenen Produkttypen, die unter die neue Verordnung fallen, wirklich nützlich ist.

Ansprechpartner



Steffen Füh

Business Consultant,
Capital Markets

> steffen.fueth@msg-gillardon.de