

Retail Investment Strategy (RIS)

STAND: MÄRZ 2025

Hintergrund

Die RIS ist Bestandteil der seit 10 Jahren diskutierten Schaffung der Kapitalmarktunion. In diesem Rahmen wurden bereits eine Reihe von Rechtsakten erlassen, um die Attraktivität der Finanzmärkte der EU durch eine einheitliche Regulierung zu steigern und Beschränkungen für den grenzüberschreitenden Fluss von Kapital abzubauen. Das RIS-Paket beinhaltet Änderungen

- der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID II),
- der Versicherungsvertriebsrichtlinie (IDD),
- der Richtlinie über Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (UCITS),
- der Richtlinie über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFMD),
- der Richtlinie über die Aufnahme und Ausübung der Versicherungs- und Rückversicherungstätigkeit (Solvabilität II) sowie
- der Verordnung über die Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte (PRIIPs).

Aktueller Stand und Zeitplan

Die mit der RIS vorgeschlagenen Rechtsakte wurden in der ersten Jahreshälfte 2024 von den Mitgliedstaaten im Rat und dem im EU-Parlament zuständigen Wirtschaftsausschuss (ECON) verhandelt. Beide haben sich auf umfangreiche Änderungsvorschläge geeinigt. Da auf EU-Ebene das Kontinuitätsprinzip gilt, kann auch nach den Parlamentswahlen im Juni 2024 das Paket im Rahmen des sog. Trilogs zusammen mit der EU-Kommission verhandelt werden. Weder die Ratspräsidentschaft noch das EU-Parlament scheinen das Vorhaben derzeit mit hoher Priorität zu verfolgen. Sollten die Beratungen zu Ende geführt werden und die Vorschläge Gesetzeskraft erlangen, wird es eine Übergangsfrist für die Anwendung des neuen Rechts geben. Nach dem Vorschlag der EU-Kommission sollen dies 18 Monate, nach ECON eine dynamische Frist von 18 Monaten und nach Auffassung des Rates 24 Monate sein. Erforderlich werden zudem noch zahlreiche delegierte Rechtsakte mit weiteren Details sein, die die EU-Kommission nach Vorschlägen der EU-Aufsichtsbehörden (ESAs) erlassen wird, sog. Level 2-Maßnahmen. In jedem Fall werden die Rechtsakte nicht vor 2027 in Kraft treten.

Inhalte (Auszug)

Provisionsverbot

Die EU-Kommission hatte unter anderem vorgeschlagen, Zuwendungen im beratungsfreien Geschäft komplett zu verbieten. Rat und ECON haben sich diesem Vorschlag nicht angeschlossen, aber durchaus Verschärfungen des bisherigen Zuwendungsregimes skizziert.

Value for Money (VfM)

Vorgeschlagen hat die EU-Kommission ferner neue Vorgaben zu Produktzulassungsprozessen. Es soll anhand von Benchmarks, die die europäische Wertpapieraufsichtsbehörde ESMA auf Basis von Daten der Produzenten und Emittenten bereitstellen soll, geprüft werden, ob ein Finanzinstrument (und auch

Versicherungsprodukt) für den Anleger in einem angemessenen Kosten-Nutzen-Verhältnis steht. Rat und EU-Parlament haben modifizierte Vorschläge unterbreitet, unter anderem eine sog. Peer Group Comparison. Alle Vorschläge haben gemeinsam, dass sie entscheidende Details vermissen lassen, wie die Vorgaben am Ende des Tages in der Praxis aussehen könnten.

Geeignetheits- und Angemessenheitsprüfung

Diskutiert wird zudem, ob bei der Anlageberatung die Risikotragfähigkeit der Anleger geprüft oder ihnen alternative Produkte angeboten werden müssen.

PRIIPs KID

Auch das PRIIPs KID-Regime nach der PRIIPs-Verordnung, die für verpackte Produkte und damit auch für strukturierte Wertpapiere gilt, soll überarbeitet werden. Hier werden u.a. die Einführung eines Dashboards, welches als zusammenfassende Übersicht die wichtigsten Informationen des KIDs wiedergeben soll, ein Layering von Informationen (mehrschichtige Darstellung und Anpassung des Formats zur besseren Lesbarkeit u.a. auf Smartphones), die Aufnahme von Nachhaltigkeitsangaben und eine größere Flexibilität hinsichtlich der Darstellung von Informationen zu Performance vorgeschlagen.

Position des BSW

Der BSW spricht sich dafür aus, im Zuge des neuen, von der EU-Kommission verfolgten Projekts der Spar- und Investitionsunion, Savings and Investment Union (SIU), die mit der RIS einhergehenden Reformüberlegungen einzustellen und die Energie darauf zu verwenden, dieses neue Projekt zum Erfolg zu führen.

Sollte dies nicht der Fall sein, spricht sich der BSW für folgendes aus:

- Präzisierung der VfM-Vorgaben bereits auf der Ebene der MiFID, um den Rahmen für delegierte Akte klar zu definieren.
- Im Rahmen von VfM ein Wahlrecht für Produkthersteller und den Vertrieb, ob sie ihre Anlageprodukte mit Peers oder anhand von EU-Benchmarks vergleichen möchten.
- Keine weitere Verschärfung des Zuwendungsregimes, da sich weder bei der Anlageberatung noch beim Execution-Only-Geschäft Missstände gezeigt haben.
- Keine Einführung einer Pflicht, dass bei der Anlageberatung alternative Produkte angeboten werden müssen.

Der Bundesverband für strukturierte Wertpapiere (BSW) ist die Branchenvertretung der führenden Emittenten strukturierter Wertpapiere in Deutschland. Mitglieder sind Barclays, BNP Paribas, Citi, DekaBank, Deutsche Bank, DZ BANK, Goldman Sachs, HSBC, J.P. Morgan, LBBW, Morgan Stanley, Société Générale, UBS, UniCredit und Vontobel. Außerdem unterstützen mehr als 20 Fördermitglieder die Arbeit des Verbands. Dazu zählen neben den Börsen Stuttgart, Frankfurt und gettex auch die Baader Bank und die ICF BANK. Ebenso gehören die Direktbanken comdirect, Consorsbank, DKB, flatexDEGIRO, ING-DiBa, maxblue, S Broker und Trade Republic sowie die Finanzportale finanzen.net und onvista und weitere Dienstleistungsunternehmen dazu.