



Gastkommentar

Stärkere Regulierung für Finanzmärkte durch MiFID II



NICOLAS RASCHAUER*

UNIVERSITÄT LIECHTENSTEIN

In den EU-Mitgliedsstaaten tritt am 3. Januar 2018 die umfassend überarbeitete EU-Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID II) in Kraft. Die Richtlinie wird zudem durch eine Vielzahl an Durchführungsrechtsakten und Leitlinien präzisiert. Parallel dazu berät der Landtag über die nationale Umsetzung der Richtlinie - so werden unter anderem das Bankengesetz und das Vermögensverwaltungsgesetz umfassend novelliert. Die neue Regulierung zielt darauf ab, den nationalen Finanzmarkt effizienter zu gestalten, die Transparenz zugunsten der Anleger zu erhöhen und die Befugnisse der FMA auszuweiten. MiFID II will dem technologischen Fortschritt auf den Finanzmärkten etwa in Bezug auf den Hochfrequenzhandel Rechnung tragen. Aus diesem Grund erfasst die Richtlinie bisher nicht-regulierte Handelsplätze, sogenannte «organisierte Handelssysteme» (OTF), auf denen insbesondere Derivatkontrakte gehandelt werden.

Ausweitung
des Anwendungsbereichs

MiFID II wird grundlegende Auswirkungen auf Banken und Vermögensverwalter haben: Finanzintermediäre müssen ihre Strategien neu bewerten, bestehende Prozesse optimieren, neue entwickeln und umfangreiche IT-Anpassungen vornehmen. Jene Unternehmen, die zeitnah auf MiFID II reagieren, können sich auf die bevorstehenden Änderungen einstellen und dadurch entstehende Chancen nützen. 2018 scheint noch weit entfernt - doch angesichts des Umfangs der bevorstehenden Änderungen und Anpassungen und der noch ausstehenden Details zur Richtlinie ist es längst an der Zeit, sich eingehend mit MiFID II zu beschäftigen.

Anlegerschutz und Wohlverhaltensregeln

Um dem Ziel der Transparenz und dem Anlegerschutz gerecht zu werden, werden die Pflichten im Bereich der Anlageberatung und Vermögensverwaltung ausgebaut. Besonderes Augenmerk legt der Gesetzgeber auf die Dokumentation der an Kunden erbrachten Dienstleistungen und auf die Qualität der Auftragsausführung. Am Grundsatz

des ehrlichen, redlich und professionell agierenden Beraters wird festgehalten und seine Pflichten ausgeweitet. Um potenzielle Interessenskonflikte zu vermeiden, untersagt MiFID II unabhängigen Beratern, monetäre Vorteile anzunehmen.

Ausweitung der Kompetenzen der FMA

MiFID II weitet die Kompetenzen der FMA als zuständige Aufsichtsbehörde aus. Sie kann wie schon bisher umfassende Massnahmen setzen und Sanktionen verhängen. Neu ist, dass die FMA zukünftig den Vertrieb bestimmter Produkte oder Dienstleistungen verbieten kann, soweit sie für Anleger gefährlich sind. MiFID II wird durch eine EU-Verordnung (MiFIR) ergänzt, gemeinsam verschärfen sie die Transparenzvorschriften und Berichtspflichten hinsichtlich Finanzinstrumente, wobei das Regelwerk mehr Finanzinstrumente als bisher erfasst. So werden unter anderem Waretermingeschäfte in das Regelwerk integriert. Grundlegende Änderungen sind für jene Märkte vorgesehen, an denen Anleihen oder OTC-Derivate gehan-



delt werden. Auch Warenderivate-
märkte werden von MiFID II er-
fasst. Vermögensverwalter haben
zukünftig über ein integriertes Be-
richtssystem («nachbörslicher Da-
tenticker») zu verfügen, der für
Qualitätsverbesserung sorgen soll.
Auch die Pflicht zur Meldung von
Geschäftsdaten an die FMA wird
ausgeweitet. Daher ist davon aus-
zugehen, dass die Branche kosten-
intensive IT-Massnahmen aufgrund
notwendiger Anpassungen der zu-
grunde liegenden Datenmodelle
und der IT-Infrastruktur wird um-
setzen müssen. Eine Bewertung
der neuen Richtlinie aus Sicht der
betroffenen Finanzintermediäre er-
gibt: Anlageberater und Vermö-
gensverwalter werden durch die
neue Regulierung erneut mit for-
malen Anforderungen konfrontiert.
Bereits heute sind die Kunden der
genannten Unternehmen mit Infor-
mationen überfordert und fühlen
sich durch den formalen Bera-
tungsprozess bevormundet. Wegen
des regulatorischen Aufwands zie-
hen sich immer mehr Finanzinter-
mediäre aus der Vermögensverwal-
tung zurück. Dennoch sind die
neuen Regelungen wichtig. Der An-
legerschutz wird ausgebaut und
der Handel mit Finanzinstrumen-
ten transparenter gestaltet. Insbe-
sondere der Handel mit Derivat-
kontrakten wird regulatorisch er-
fasst. Wie sich die neue Regulie-
rung insgesamt auf den nationalen
Finanzplatz auswirken wird, bleibt
abzuwarten.

Am 20. Juni 2017 wird sich die Universität Liechtenstein auf einer Halbtagesveranstaltung mit den zentralen Fragen rund um MiFID II auseinandersetzen; Anmeldungen sind noch bis 14. Juni unter www.uni.li/mifid möglich.

*** Nicolas Raschauer, Propter Homines Lehrstuhl für Bank- und Finanzmarktrecht**

Das «Volksblatt» gibt Gastkommentatoren Raum, ihre persönliche Meinung zu äussern. Diese muss nicht mit der Meinung der Redaktion übereinstimmen.