

GIPS und Aufsichtsrecht - Ergänzung oder Widerspruch ?

GIPS für die private Vermögensverwaltung

Frankfurt Finance Audit 
VERTRAUEN EFFIZIENZ ENTWICKLUNG

Frankfurt, 8. November 2016

Marketing in der Vermögensverwaltung

Vor- und Nachteile

- Vermögensverwalter bedienen sich in Deutschland nur eingeschränkt der klassischen Marketinginstrumente. Hierfür gibt es vermutlich verschiedene Gründe:
 - » Vertriebskanäle: persönliche Kontakte, Vertrauen
 - » Vermögensverwalter agieren nicht in der Öffentlichkeit, keine Marktschreierei
 - » Aufsichtsrechtliche Restriktionen
- Aktuell sichern sich jedoch insbesondere Robo-Advisor für die wohlhabende Klientel ihren Platz in der Presse. Dabei fallen Aussagen, die aufsichtsrechtlich häufig eine Grauzone darstellen.

GIPS und Aufsichtsrecht

Widerspruch oder Ergänzung

- Vor dem Hintergrund des sich verändernden Wettbewerberumfeldes hat das deutsche IPS die Anwendung der GIPS unter verschiedenen Gesichtspunkten geprüft.
- Unstrittig ist, dass das Key Investor Document einer KVG keine Hinweise auf die Anwendung der GIPS enthalten sollte.
- Kann dann für einen privaten Vermögensverwalter das Instrument GIPS einsetzbar sein?

GIPS und Aufsichtsrecht

Berührungspunkte

- Die GIPS
 - » sind ein ethischer Standard für die Berechnung und Präsentation der historischen Performance eines Vermögensverwalters,
 - » basieren auf den Prinzipien der Transparenz und fairen Präsentation.
- Im Aufsichtsrecht finden sich entsprechende Regeln vor allem in den MaComp
 - » Informationen einschließlich Werbung von Vermögensverwaltern in Abschn. BT 3
 - » Aussagen zu früheren Wertentwicklungen eines Finanzinstruments in BT 3.3.4.1.
- Die GIPS werden somit inhaltlich vom Aufsichtsrecht erfasst.

GIPS und Aufsichtsrecht

Die Kunden

- Der Abschnitt MaComp BT 3 gilt für Kunden und potentielle Kunden (BT 3.2. Nr. 1)
- Die GIPS sehen vor, dass jedem potentiellen Kunden eine GIPS-Präsentation zugänglich gemacht wird. Bestandskunden kann eine Präsentation ausgehändigt werden.
- Die Zielgruppe des Aufsichtsrechts und der GIPS stimmen somit in Bezug auf die Informationsgewährung weitgehend überein.

GIPS und Aufsichtsrecht

Die Ziele

- Die GIPS wollen
 - » „best practice“ für die Berechnung und Darstellung der Investmentperformance, um das Vertrauen der Investoren sicherzustellen und zu rechtfertigen.
- Die MaComp will
 - » Informationen, die redlich, eindeutig und nicht irreführend sind.
- GIPS und Aufsichtsrecht verfolgen gleichgerichtete Ziele in Bezug auf die Zurverfügungstellung von Performancezahlen.

GIPS und Aufsichtsrecht

Die Unterschiede

- Die GIPS beziehen sich in ihrer Darstellung auf sogenannte Composites, d.h. auf die Darstellung von Strategien durch Zusammenfassen von Portfolien, die nach dieser Strategie verwaltet werden.
- Die MaComp beziehen sich auf Finanzinstrumente und Wertpapierdienstleistungen.

GIPS und Aufsichtsrecht

Die Hierarchie der Instrumente

- Die Darstellung der historischen Performance durch GIPS verhindert insbesondere Cherry Picking. Das Arbeiten mit Musterportfolien ist ausgeschlossen.
- Dem Vorteil dieser Darstellung steht der Nachteil gegenüber, dass der Investor ein Composite nicht kaufen kann.
- Die MaComp verlangen, dass vergangenheitsbezogene Zahlen nicht den hervorstechenden Punkt der Information darstellen. Der Investor soll sich mit dem „jetzt“ beschäftigen.
- Dem Vorteil der Aktualität steht der Nachteil der eingeschränkten Verwendung objektiver Daten gegenüber.
- GIPS und Aufsichtsrecht können sich somit gut ergänzen.

GIPS und Aufsichtsrecht

Die Melange

- In einem z.B. zweistufigen Prozess kann der Strategieverfolg eines Vermögensverwalters im Einklang mit aufsichtsrechtlichen Vorgaben anhand einer GIPS-Präsentation präsentiert werden.
- Die historische Präsentation steht im Vordergrund, allerdings kann der Investor zwar in die Strategie investieren, jedoch diese nicht unmittelbar kaufen.
- Die Präsentation wird nach einem internationalen Standard erstellt, der ohne Zweifel für sich beanspruchen kann, redliche, eindeutige und nicht irreführende Informationen zu liefern.
- Sobald der Kunde sich für eine Strategie entschieden hat, kann der Vermögensverwalter zusammen mit dem Kunden die Umsetzung anhand konkreter Finanzinstrumente beraten.

GIPS und Aufsichtsrecht

Randaspekte

- Ein Vermögensverwalter muss gem. § 31 Abs. 4 u.a. WpHG prüfen, ob die Anlageziele des Kunden mit der angebotenen Wertpapierdienstleistung übereinstimmen (**Geeignetheit**). Gerade Anlageziele lassen sich in der Regel mittels einer GIPS-Präsentation gut besprechen.
- Dies gilt allerdings nicht für die Anlageberatung, bei der über ein konkretes Finanzinstrument gesprochen wird.
- Gem. GIPS muss der Vermögensverwalter über eine Liste aller Composites verfügen. Auch diese Liste ermöglicht es, in einem stufigen Verkaufsgespräch alternative Investmentstrategie zu besprechen.

Aktueller Stand der MiFID II

Reserveblatt

- Eine Richtlinie und eine Verordnung zur Verschiebung des Geltungsbeginns von MiFID II und MiFIR um ein Jahr wurden im Amtsblatt der Europäischen Union veröffentlicht. Geltungsbeginn ist somit der 3. Januar 2018. Das Datum, bis zu dem die Mitgliedstaaten MiFID II umsetzen müssen, wurde auf den 3. Juli 2017 verschoben. Darüber hinaus haben sich die Mitgesetzgeber auf einige begrenzte inhaltliche Änderungen in MiFID II und MiFIR geeinigt, insbesondere was die Vorhandelstransparenzanforderungen im Hinblick auf Transaktionspakete, die Erweiterung der Ausnahme für Personen, die für eigene Rechnung Handel mit Finanzinstrumenten treiben, sowie die Transparenz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften betrifft.