

Fit für MiFID?

1 Rechtlicher Rahmen, Ziele und Adressaten

Mit Erlass der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (Markets in Financial Instruments Directive – MiFID) im Frühjahr 2004 hat die Europäische Union den rechtlichen Rahmen für die Erbringung von Finanzdienstleistungen neu geregelt und damit die Wertpapier-Dienstleistungsrichtlinie (ISD) aus dem Jahr 1993 ersetzt. Inzwischen wurde die Frist für die Umsetzung der Bestimmungen durch die Mitgliedsstaaten in nationales Recht bis zum 31. Januar 2007 verlängert und den betroffenen Unternehmen ein Zeitraum bis zum 31. Oktober 2007 eingeräumt, um Organisationsstrukturen und IT-Systeme den neuen Anforderungen entsprechend anzupassen.

Wesentliche Ziele der neuen Vorschriften sind Stärkung von Anlegerschutz und Wettbewerb sowie eine Harmonisierung der Finanzdienstleistungsbranche auf europäischer Ebene. Von den Änderungen betroffen sind alle Wertpapier-Dienstleister, die eine der in MiFID definierten Hauptdienstleistungen erbringen. Dazu gehören neben der Bearbeitung von Wertpapierorders und dem Management von Kundeneinlagen künftig auch der Handel mit Derivaten auf Kredite, Güter und Emmissionszertifikate. Ebenso werden die Anlageberatung und die Erstellung von Finanzanalysen erlaubnispflichtig und damit einer stärkeren Kontrolle durch den Gesetzgeber unterworfen. Über Banken, Wertpapierfirmen und Börsen hinaus werden erstmals auch die Betreiber multilateraler Handelssysteme (MTF), Anlageberater, Makler für Rohstoffderivate und Vermögensverwalter in die Regelungen einbezogen, während geschlossene Fonds – jedenfalls nach aktueller Auslegung der Richtlinie – nicht einbezogen werden. Für deutsche Kapitalanlagegesellschaften gelten die Regelungen nur dann, wenn über das eigene Sondervermögen hinaus auch Wertpapierdepots für Nicht-Konzernunternehmen verwaltet oder beraten werden.

2 Die wesentlichen Neuerungen

Die MiFID gilt als größtes Reformprojekt und umfangreichstes Regelwerk im europäischen Finanzmarkt seit Einführung der europäischen Einheitswährung. In diesem Zusammenhang ist durch die betroffenen Wertpapierfirmen künftig im Wesentlichen die Berücksichtigung folgender Neuregelungen sicherzustellen:

- Klassifizierung der Kunden in „Retail“, „Professional“ und „Eligible“ Counterparties mit unterschiedlicher Schutzwirkung und Anwendbarkeit der MiFID-Regelungen („**Client Classification**“)
- Veröffentlichung von Pre-Trade-Informationen, wie z.B. der aktuellen Geld- und Briefkurse sowie der Tiefe der Handelspositionen („**Pre-Trade Transparency**“)
- Nachweis der „besten Ausführung“ von Transaktionen zur Förderung des Wettbewerbs („**Best Execution**“)

- Verpflichtung der Wertpapierfirma zum lückenlosen Nachweis, alles dafür getan zu haben um eine Schädigung des Kunden zu vermeiden („**Beweislastumkehr**“)
- Erweiterung der Wohlverhaltensregeln bei Interessenkonflikten zwischen Kunden und Wertpapierfirma unter grundsätzlichem Vorrang des Kundeninteresses („**Conflict of Interest Policy**“)

MiFID steht damit für ein ganzes Bündel regulatorischer Anforderungen, die zu einem erheblichen Umbruch in der europäischen Finanzindustrie führen werden.

3 Herausforderungen für die betroffenen Wertpapierfirmen

Der durch MiFID ausgelöste Handlungsbedarf wird von vielen Wertpapierfirmen möglicherweise immer noch unterschätzt. Die von der Richtlinie angestrebte Homogenisierung und Transparenz des Handelsumfelds erfordert eine Vielzahl von organisatorischen Änderungen und Anpassungen an nahezu allen Stellen im Wertpapiergeschäft. Nach groben Schätzungen sollen die durch MiFID veranlassten Kosten für Wertpapierfirmen europaweit zwischen 10 und 50 Mrd. Euro liegen. Trotzdem hatte sich nach einer im ersten Quartal bei 200 Wertpapierfirmen durchgeführten Umfrage bis April 2006 erst knapp die Hälfte aller Betroffenen überhaupt mit der MiFID beschäftigt. 80% der Befragten waren dabei der Auffassung, für die Umsetzung von MiFID im eigenen Unternehmen weniger als 1 Mio. Euro zu benötigen.

Eine Umsetzung von MiFID bietet den betroffenen Unternehmen vielmehr über den organisatorischen Aspekt hinaus vielfältige Chancen zu strategischen Weichenstellungen, die im Einzelfall das Geschäftsmodell grundlegend verändern können. Dazu einige Beispiele:

- Das Angebot grenzübergreifender Dienstleistungen wird durch MiFID ebenso erleichtert, wie die Eröffnung von Niederlassungen in anderen Ländern Europas. Wertpapierfirmen, die eine Expansion in Europa bereits fest im Blick haben, sind nach Umsetzung der MiFID in einer exzellenten Position, um aus operativen Kostenvorteilen in den neuen Märkten Wettbewerbsvorteile zu erzielen.
- Die erforderliche Optimierung der Geschäftsprozesse eröffnet die Möglichkeit zur Prüfung von In-/Outsourcing –Optionen in einzelnen Wertschöpfungsstufen und erlaubt eine Konzentration auf die eigenen Kernkompetenzen (z.B. Positionierung von Maklerfirmen als „Best Execution Provider“)
- Wertpapierfirmen, die ihr Geschäft in der Vergangenheit in erster Linie aber nicht ausschließlich mit institutionellen Kunden abgewickelt haben, werden angesichts von Klassifizierungspflicht und erhöhten Anforderungen an die Transparenz, die Weiterführung des Geschäfts mit Privatkunden grundsätzlich überdenken.
- Mit Art. 26 der Richtlinie wird der bisherigen Praxis einer Gewährung von versteckten Provisionen und Kick-Backs durch Wertpapierfirmen an Berater und Vermittler weitgehend der Boden entzogen. In konsequenter Fortführung der höchstrichterlichen Rechtsprechung in Deutschland und der Schweiz ist künftig nicht nur die Offenlegung des Sachverhaltes erforderlich, sondern die Zuwendung an den Berater/Vermittler muss darauf ausgerichtet sein, die Qualität der Dienstleistung zu verbessern. Im Ergebnis wird dies zu einer grundlegenden

Verpflichtung Veränderung der Gebührenmodelle führen, weg von der reinen Vermittlungsprovision, hin zu performanceorientierten Beratungshonoraren.

- Die Einhaltung der Richtlinie durch Umsetzung der notwendigen Anpassungen mindert schließlich auch die operativen Risiken und führt dazu, dass MiFID-konforme Wertpapierfirmen höheres Kundenvertrauen genießen und dadurch ihr Geschäftsvolumen steigern können.

Vor diesem Hintergrund besteht für die Betroffenen eine besondere Herausforderung darin, Wege zu finden, um die mit MiFID verbundenen Kosten in einem neuen Umfeld und unter Einhaltung der Richtlinie für einen Ausbau der eigenen Marktposition zu nutzen.

4 MiFID erfolgreich umsetzen und Wettbewerbsvorteile sichern

Nachdem die Geltung der neuen Bestimmungen mit dem 01. November 2007 an ein festes Datum geknüpft ist, wird die Zeit zum erfolgskritischen Faktor. Dies gilt selbst dann, wenn der Gesetzgeber – wofür derzeit keine Anhaltspunkte sprechen – diesen Zeitrahmen noch einmal um einige Monate verlängern sollte. Damit wird eine strukturierte Projektorganisation zum entscheidenden Erfolgsfaktor. Dies gilt umso mehr, wenn man zum Zeitpunkt des Inkrafttretens der MiFID nicht nur die allernotwendigsten, organisatorischen Änderungen geschafft haben will, sondern zugleich auch die Voraussetzungen für künftige Wettbewerbsvorteile:

- Das zeitnahe Aufsetzen einer effizienten Projektorganisation und der Start der operativen Vorbereitung auf MiFID – soweit nicht bereits geschehen – schafft den notwendigen Handlungsspielraum, insbesondere in Bezug auf die Nutzung der angesprochenen strategischen Chancen. Zeitliche Engpässe führen zu erhöhten Umsetzungskosten und bergen die Gefahr einer Implementierung von „Second Best-Lösungen“.
- Effektive Projektstrukturen erfordern von Beginn an die aktive Einbindung der betroffenen Bereiche. Wegen der weit reichenden Auswirkungen von MiFID führt dies zwangsläufig zu einer komplexen Projektorganisation und setzt intensive und strukturierte Informations- und Kommunikationsmechanismen voraus. Einzubinden sind u.a. die Organisationseinheiten Handel, Compliance, Orderrouting & -management, Meldewesen, Management von Kundendaten, Anlageberatung, Internes Berichtswesen, IT etc.
- Die Komplexität des Themas erfordert außerdem effiziente Priorisierungs- und Eskalationsmechanismen sowie eindeutige Entscheidungsstrukturen.
- Die Einrichtung eines zentralen, inhaltlich getriebenen MiFID Program-Office ist das geeignete Instrument um die vielfältigen Anforderungen zu harmonisieren. Das Program-Office verantwortet dabei in erster Linie die Erfüllung folgender Aufgaben:
 - Fortschreibung des Masterplans und Sicherstellung der erforderlichen Information und Kommunikation.
 - Einbeziehung des notwendigen fachlichen Know-hows, Sicherstellung eines einheitlichen methodischen Vorgehens, Qualitäts- und Akzeptanzsicherung für die erarbeiteten Ergebnisse und Eskalation bei Meinungsverschiedenheiten
 - Konsequentes Management von Zeit, Kosten und Personalbedarf

5 Wie können wir Sie bei der erfolgreichen Umsetzung von MiFID unterstützen?

METIS Management Consulting und MMG Partners sind Partnerfirmen mit langjähriger und ausgeprägter Expertise im Wertpapier- und Börsenumfeld. Unsere professionellen Beratungsleistungen haben nur ein Ziel: Sie und Ihr Unternehmen bei der nachhaltigen Steigerung des Unternehmenswertes und dem Erhalt der strategischen Flexibilität zu unterstützen. Gemeinsam haben wir für Sie einen Ansatz entwickelt, der sich an allen Phasen einer MiFID- Umsetzung orientiert und auch eine Einbeziehung und Bewertung der strategischen Handlungsoptionen erlaubt. Selbstverständlich können die beschriebenen Module auch individuell, entsprechend dem Stand der MiFID - Vorbereitungen in Ihrem Haus abgerufen werden:

Phase 1: „Quick-Check“

- Analyse der Auswirkungen von MiFID auf die betroffenen Bereiche im Unternehmen einschließlich der Auswirkungen auf die IT-Systeme, Feststellung des Anpassungsbedarfs (Gap-Analyse) und Erarbeitung eines detaillierten Maßnahmenkatalogs
- Identifizierung und Diskussion von Ansatzpunkten zu einer strategischen Adaption des Geschäftsmodells (z.B. Anpassung Gebührenmodell, „Client Classification“ und Deckungsbeitragsbetrachtung etc.)
- Überschlägige Bewertung von Kosten und Nutzen

Phase 2: Umsetzung

Aufsetzen eines strukturierten Projektplans und Schaffung der Voraussetzungen für die Umsetzung der notwendigen organisatorischen Veränderungen (Projektteam, Projektmanagement etc.)

- Planung der Einzelmaßnahmen und Realisierung von „Quick Wins“
- Vertiefung der Ansatzpunkte zu einer strategischen Veränderung des Geschäftsmodells (Machbarkeit, Kosten/Nutzen etc.)
- Bedarfsorientierte Unterstützung bei der operativen Umsetzung der MiFID-Anforderungen durch Projektmanagement und/oder Mitarbeit in den Projektteams

Phase 3: Dokumentation und Information

- Dokumentation und Anpassung von Richtlinien und Arbeitsanweisungen
- Information und Schulung der Mitarbeiter
- Präsentation und Diskussion der Ergebnisse mit der Geschäftsleitung und Entscheidung über die „Next Steps“

Gerne führen wir ein unverbindliches Gespräch mit Ihnen, in dem wir gemeinsam eine geeignete Vorgehensweise für die Umsetzung der MiFID in Ihrem Haus besprechen.

Ihr Ansprechpartner: Andreas Bornemann unter mifid@metis-mc.com

