Retail Investment Package

Game Changer für Fondsvertrieb und Produktangebot oder Sturm im Wasserglas?

Oktober 2023

Management Summary - Auswirkungen von RIP bedeutet „**MiFID III is coming**“

Mögliche Auswirkungen RIP auf Wertpapiergeschäft

- RIP ändert MiFID, IDD, Solvency, UCITS & AIFMD
- Zuwendungen sind nur noch in direkter Verbindung mit Anlageberatung erlaubt
- Im Umkehrschluss sind **Zuwendungen aus Execution Only und Beratungsfreiem Geschäft** zukünftig verboten
- Unklar, wie mit Bestandspositionen umgegangen wird
- **Risiko,** dass alle aktuellen Kundenpositionen unter diese Regelungen fallen und somit ein großer Teil der bisherigen **jährlichen Inducement-Zahlungen gefährdet ist**, wenn kein Nachweis erbracht werden kann, dass die Kundenpositionen im Zusammenhang mit der Anlageberatung stehen
- **Höhere Anforderungen** an die Anlageberatung (z.B. die Verpflichtung, das billigste/weniger komplexe Produkt zu empfehlen)

RIP geht jetzt in die Verhandlungen mit dem EU-Parlament

- Im besten Fall Verpflichtung zur nationalen Umsetzung innerhalb der nächsten 2,5 Jahre
- Derzeit höhere Wahrscheinlichkeit, dass das Verbot der Anreize außerhalb der Anlageberatung bestehen bleibt

Erträge durch Inducements werden massiv belastet – Asset Manager müss ihre Strategie im Wertpapiergeschäft überdenken

- **Wertpapiervertriebe** werden sehr wahrscheinlich:
  - Ihr Beratungsangebot ausweiten und ggf. automatisieren
  - Stärker selbst Asset Management anbieten (Vermögensverwaltung / White Label Fonds)
  - Wertpapiergeschäft starker fokussieren und/oder
  - Beratungsangebot um (weitere) einfache Produkte (e.g. ETF) ergänzen
- Daraus leiten sich für **Asset Manager wesentliche strategische** Fragestellungen ab:
  - Wie kann ich meine Asset Management-Leistung zukünftig verkaufen (lassen)?
  - Wie kann ich ein technischer Partner für meine Vertriebe sein (Beratungsprozess / Asset Management)?
  - Wie muss ich mein Produktangebot wegen “Best Interest” umstellen bzw. anpassen?

Auf Basis der derzeitigen Konstellationen leiten Beobachter aus Brüssel drei unterschiedlich wahrscheinliche Szenarien für ein Inducement-Verbot ab

	Most optimistic case	Basis Case	Worst Case
	Inducements-Verbot bei Execution only-Transaktionen	**Inducement-Verbot außerhalb Anlageberatung**	**Vollständiges Inducement-Verbot**
Eintritts-wahrscheinlichkeit	< 25%	50%	< 5%
Beschreibung des Szenarios	Bei Execution-Only: Transaktionen dürfen keinerlei Inducements mehr angenommen bzw. behalten werden und müssen an den jeweiligen Kleinanleger ausgeschüttet werden	Außerhalb einer Anlageberatung mit Angemessenheitstest und Geeignetheitserklärung dürfen keinerlei Inducements mehr angenommen bzw. behalten werden und müssen an den jeweiligen Kleinanleger ausgeschüttet werden	Inducements dürfen gar nicht mehr angenommen bzw. behalten werden und müssen stets an den jeweiligen Kleinanleger ausgeschüttet werden
Betroffene Produkte	In diesem Szenario sind von einem Inducement-Verbot alle Produkte betroffen, die Kleinanleger „Execution-Only“ handeln können. Dies sind die sogenannten „Nicht-komplexen Finanzinstrumente“, wie Aktien, Schuldverschreibungen und bestimmte Arten von Investmentfonds. Regelungen zum Inducement-Verbot bei der Finanzportfolioverwaltung bleiben bestehen	In diesem Szenario sind von einem Inducement-Verbot alle Produkte betroffen, die Kleinanleger außerhalb einer Anlageberatung erwerben. Regelungen zum Inducement-Verbot bei der Finanzportfolioverwaltung bleiben bestehen	Alle Produkte und Dienstleistungen sind von einem solchen Verbot betroffen
Einschätzung	Dies ist das beste Szenario, auf welches die Finanzindustrie hoffen kann.	Trotz enger Timeline und anstehender Parlamentswahl das wahrscheinlichste Szenario	Wird in Brüssel derzeit nicht diskutiert.

In Abhängigkeit des Inducement-Szenarios ergeben sich aus Ertragssicht verschiedene Handlungsoptionen zur Reaktion auf das Retail Investment Package

RIP-Vorschlägen mit direkten Ertragsauswirkungen

	Kurzbeschreibung	Mögliche Szenarien für Wertpapiervertriebe: Inducements-Verbot bei Execution only-Transaktionen	Inducement-Verbot außerhalb Anlageberatung	Vollständiges Inducement-Verbot
Zuwendungs-Verbot	Je nach betrachtetem Szenario	• Ertragsreduzierende Regelungen treffen primär die Anlageberatung • Fokussierung des Wertpapier-Vertriebsprozesses auf das Beratungsfreie Geschäft • Entwicklung von technisch – unterstützten Selbstberatungsstrecken, ohne echte Geeignetheitserklärung	• Ertragsreduzierende Regelungen treffen sowohl das Nicht-Beratungsgeschäft (Inducements) als auch das Beratungsgeschäft (insbesondere Best-Interest Test) • Ertragsgenerierung über indirekte Zahlungen des Kleinanlegers durch produktimmanente Gebühren nicht mehr zeitgemäß • Wertpapierdienstleistungsunternehmen sollte sich direkt für Leistungen vom Kunden bezahlen lassen • Mögliche Lösungsansätze wären: a) Ausbau von Advisory-Modellen bei bestimmten (eigenen) Investmentfonds b) Entwicklung von echten Selbstberatungs-Strecken inkl. automatisch erstellter Geeignetheitserklärung c) Ausbau von Produktlösungen um Managed Accounts und/oder Finanzportfolioverwaltungen d) Änderungen Preismodelle • Mehrwertsteuerthematiken sind bei c) und d) zu beachten zu beachten	
+				
Neuer „Best-Interest“ Test	Kosteneffiziente und Produkte ohne zusätzliche Merkmale in der Anlageberatung empfehlen			
+				
Angemessenheits und Geegnetheits-Regelungen	Portfoliodiversifizierung bei Anlageberatung berücksichtigen			
+				
Product Governance „Value for money“	Kostenvergleich mit Benchmark-Datenbank bei Produkteinführungen			

Asset Manager stehen vor prozessualen als auch ökonomischen Herausforderungen im Rahmen der geplanten Änderungen

Chancen

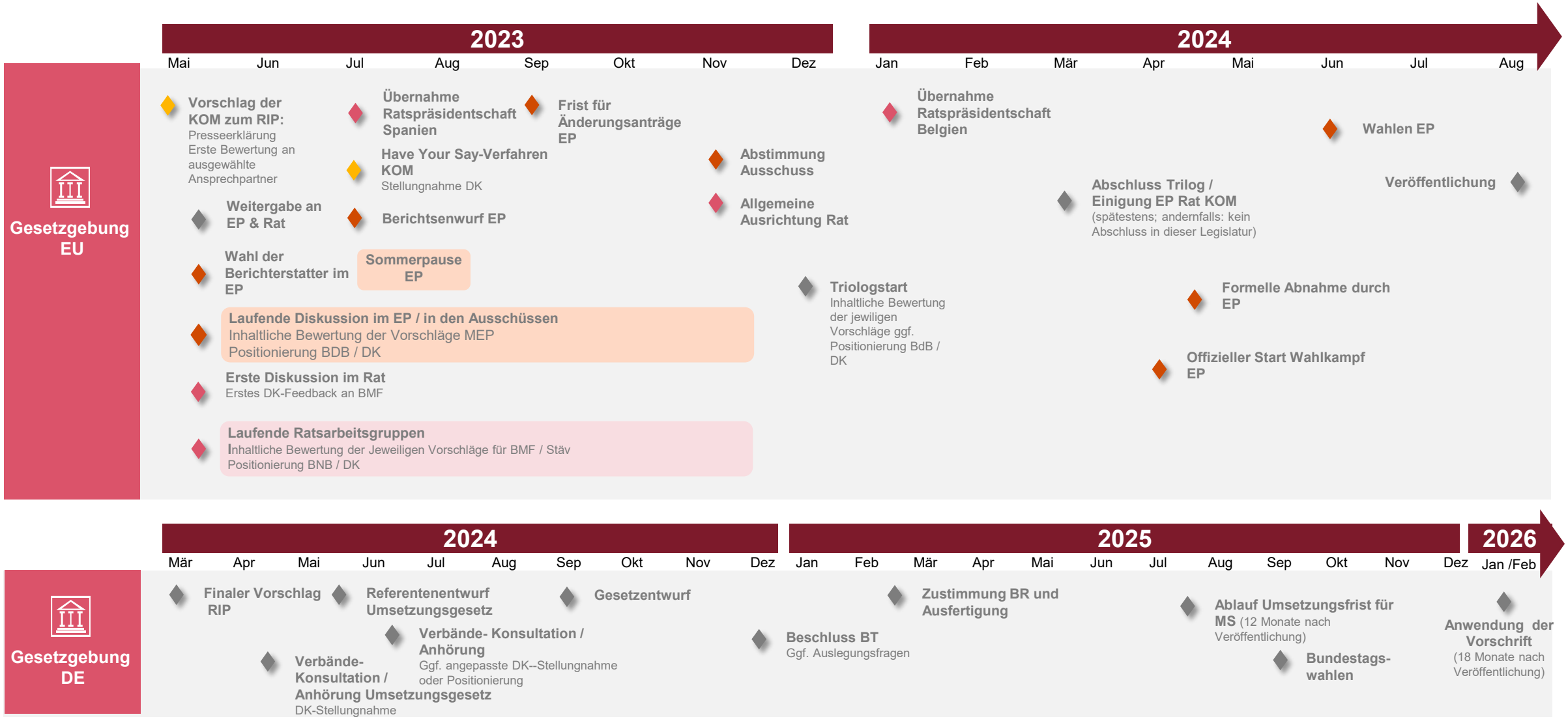
- Ausbau von neuen Services bzgl. Unterstützung von externen Portfolio Managern durch Bereitstellung von Tools und Daten
- Ausbau von White-Label Lösungen
- Entwicklung

Herausfordeurngen

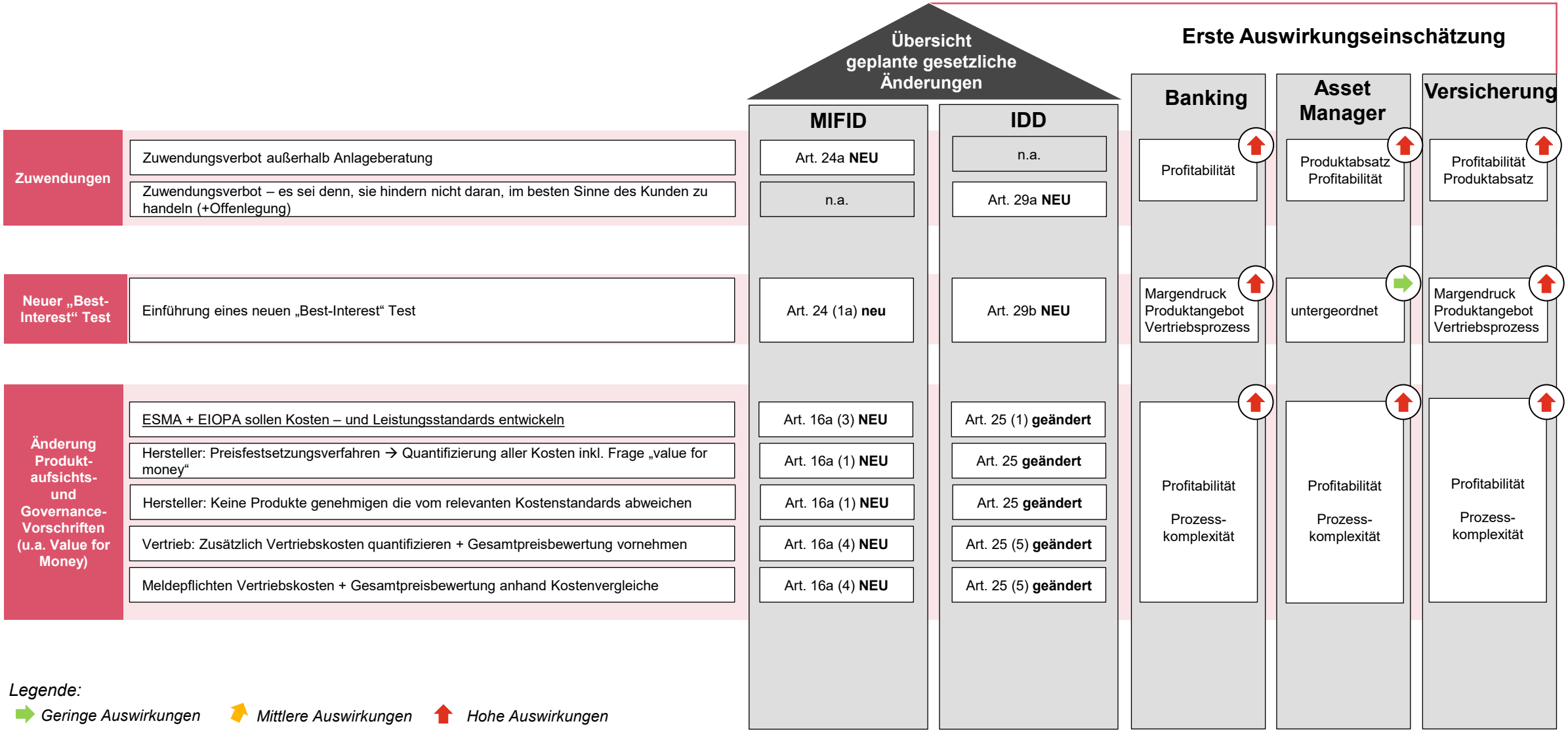
- Exogener Eingriff in das Pricing von Produkten
- Prozessualer Aufsatz neuer Anforderungen (u.a. Pricing im Rahmen des Product Approval Prozess bzgl. „undue cost assessment“ sowie „justified proportionate assessment for retail investors“)
- Zusätzliche Anforderungen im Rahmen von Benchmark Vergleichen (Kosten und Performance)
- Zusätzliche Reporting-Anforderungen an NCA (Undue Cost, Produktkosten und Performance)
- Anpassung von Gebührenstrukturen aufgrund von Value for Money Ansatz
- Einschränkungen bzgl. der Incentivierung in Richtung der Vertriebspartner
- Potenzieller Anstieg von passiven Produkten

	AIF Hersteller	UCITS
	Inducements-Verbot bei Execution only-Transaktionen	**Inducement-Verbot außerhalb Anlageberatung**
Eintritts-wahrscheinlichkeit	< 25%	50%
Beschreibung des Szenarios	Bei Execution-Only: Transaktionen dürfen keinerlei Inducements mehr angenommen bzw. behalten werden und müssen an den jeweiligen Kleinanleger ausgeschüttet werden	Außerhalb einer Anlageberatung mit Angemessenheitstest und Geeignetheitserklärung dürfen keinerlei Inducements mehr angenommen bzw. behalten werden und müssen an den jeweiligen Kleinanleger ausgeschüttet werden
Betroffene Produkte	In diesem Szenario sind von einem Inducement-Verbot alle Produkte betroffen, die Kleinanleger „Execution-Only“ handeln können. Dies sind die sogenannten „Nicht-komplexen Finanzinstrumente“, wie Aktien, Schuldverschreibungen und bestimmte Arten von Investmentfonds. Regelungen zum Inducement-Verbot bei der Finanzportfolioverwaltung bleiben bestehen	In diesem Szenario sind von einem Inducement-Verbot alle Produkte betroffen, die Kleinanleger außerhalb einer Anlageberatung erwerben. Regelungen zum Inducement-Verbot bei der Finanzportfolioverwaltung bleiben bestehen
Einschätzung	Dies ist das beste Szenario, auf welches die Finanzindustrie hoffen kann.	Trotz enger Timeline und anstehender Parlamentswahl das wahrscheinlichste Szenario

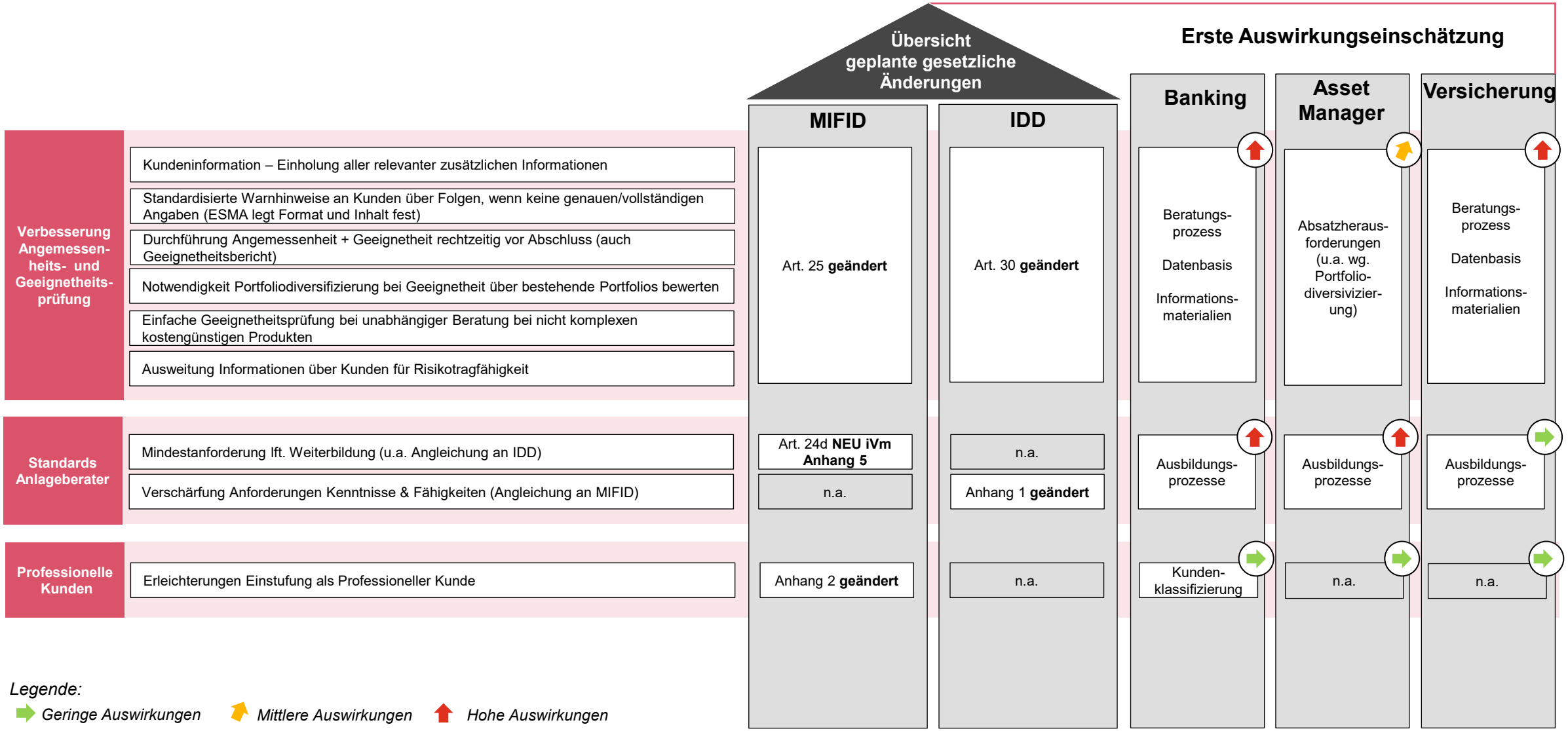
Erste **indikative** Timeline Gesetzgebung EU & Gesetzgebung Deutschland



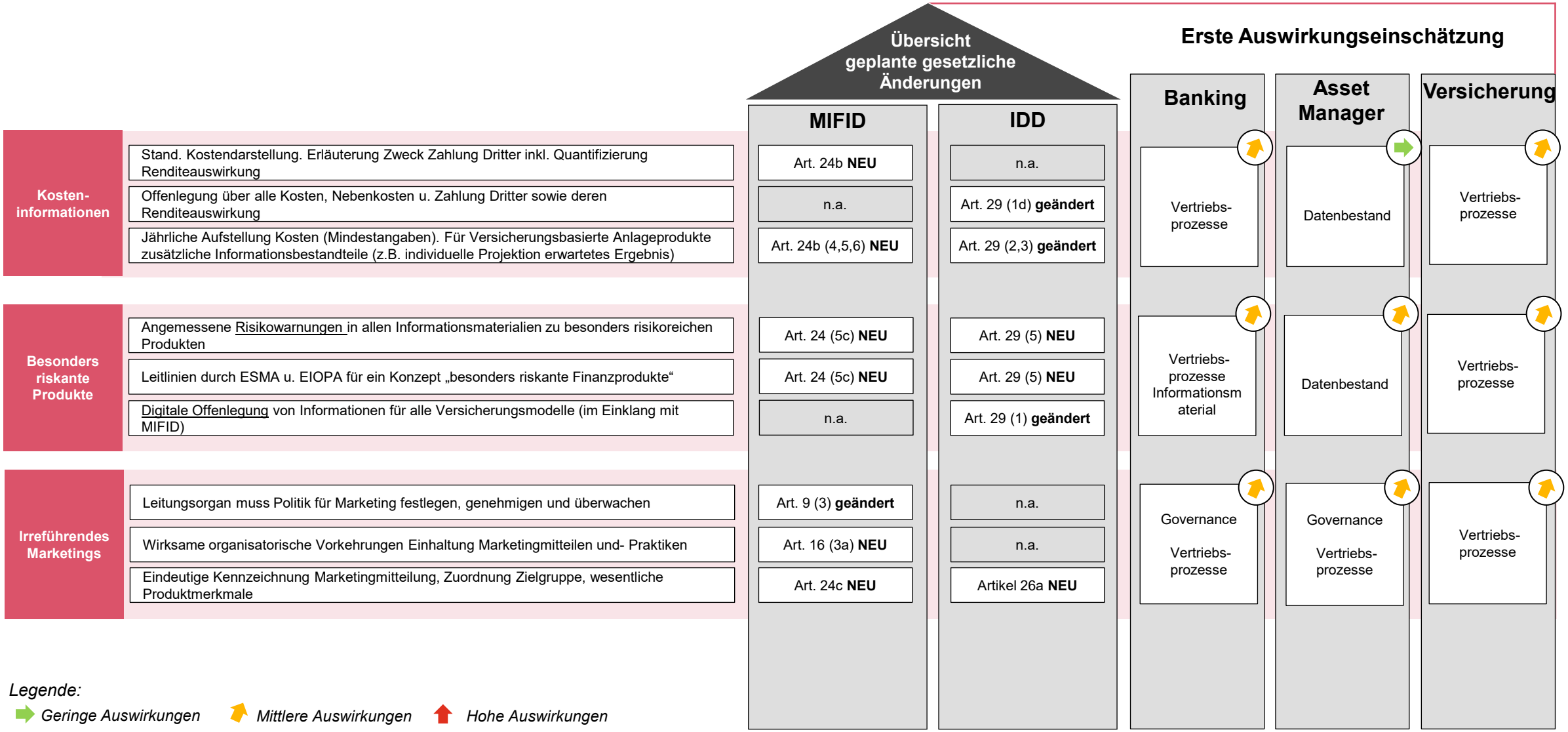
Übersicht Anforderungen der Retail Investment Package (RIP) 1/3



Übersicht Anforderungen der Retail Investment Package (RIP) 2/3



Übersicht Anforderungen der Retail Investment Package (RIP) 3/3



Ansprechpartner

Daniel Wildhirt

Partner

+49 171 7640502

Daniel.Wildhirt@pwc.com

Martin Weirich

Partner

+49 175 2636956

martin.weirich@pwc.com