



# BaFin will falsche Anreize bei Vergütung eindämmen

Seit Ende Januar gibt die BaFin Finanzdienstleistern neue Leitlinien für deren Vergütungssysteme vor. Finanzielle Anreize, die einer anlegergerechten Beratung im Wege stehen, sollen so vermieden werden. An der Praxistauglichkeit der tiefen Eingriffe darf aber gezweifelt werden

von Elton Mikulic, Rechtsanwalt bei Otto Mittag Fontane

Sämtliche Regulierungsversuche zur Anlageberatung haben eines klar vor Augen geführt: Solange die Vergütung der Finanzdienstleister einseitig von Art und Menge der vertriebenen Produkte abhängt, ist ein Konflikt mit dem Kundeninteresse an einer anleger- und anlagegerechten Beratung vorprogrammiert. Auch die europäischen und deutschen Aufsichtsbehörden verschließen sich dieser Erkenntnis nicht mehr. Ihre Aufmerksamkeit gilt daher seit Neuestem den bei Finanzdienstleistern praktizierten Systemen zur Vergütung ihrer Mitarbeiter.

Den Anstoß gab eine Leitlinie der europäischen Aufsichtsbehörde ESMA vom 10. Juni 2013. Darin werden Empfehlungen für Finanzdienstleister konkretisiert, mit denen die Anreize interner Vergütungssysteme stärker in Einklang mit der Berücksichtigung des Kundeninteresses gebracht werden sollen. Die Leitlinie ist für die nationalen Aufsichtsbehörden zwar nicht zwingend verpflichtend, eine Nichteinhaltung muss aber begründet werden. Die BaFin hat die europäischen Vorgaben nahezu vollständig übernommen und mit einem Rundschreiben vom 7. Januar 2014 in ihre Mindestanforderungen an die Compliance-Funktion (Ma-Comp) als neues Modul BT 8 eingeführt.

## Weiter Mitarbeiterkreis betroffen

Die neuen Vorgaben gelten für alle Unternehmen, die Wertpapierdienstleistungen im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) erbringen, wozu auch die Anlage-

beratung und die Vermittlung in Bezug auf Wertpapiere (Aktien, Anleihen, Zertifikate etc.) gehört. Im Zusammenhang mit Vergütungssystemen werden die relevanten



Elton Mikulic,  
Otto Mittag Fontane, Frankfurt am Main

Personen innerhalb dieser Unternehmen angesprochen. Hierzu gehören alle Mitarbeiter, die Wertpapierdienstleistungen erbringen oder das Verhalten von Kollegen mit Kundenkontakt beeinflussen können – somit sämtliche Mitarbeiter im Vertrieb und der Beratung einschließlich ihrer Vorgesetzten. Selbst Mitarbeiter in Bereichen wie Beschwerdeabwicklung, Schadensbearbeitung, Kundenbindung, Analyse oder Produktentwicklung können als relevante Personen angesehen werden, sofern sie Einfluss auf die Art haben, wie Wertpapierdienstleistungen erbracht werden, und ihre

Vergütung Anreize setzt, diese Einflussmöglichkeiten zu nutzen, um Anlageentscheidungen des Kunden zu beeinflussen.

## Interessen des Kunden im Hintergrund

Vergütung im Sinne des Rundschreibens ist jede Form von Zahlungen oder Leistungen eines Wertpapierdienstleistungsunternehmens an relevante Personen, die bei ihm beschäftigt oder vertraglich gebunden sind. Dies kann neben Barmitteln auch die Gewährung von Optionen auf Wertpapiere u.ä. umfassen. Auch Zuwendungen nichtfinanzieller Art wie großzügige Spesenkonten, private Nutzungen von Dienstwagen oder -telefonen sowie Seminare an exotischen Orten können relevant sein. Wie sich aber aus den Vorgaben an eine gute Vergütungspolitik herauslesen lässt, hat die BaFin folgende Vorstellung von der Vergütungspolitik, wie sie in der Praxis vorherrscht: Die Geschäftsleitung setzt sich ein kurzfristiges strategisches Ziel, das ausschließlich finanzielle und geschäftliche Aspekte verfolgt, ohne potenzielle Nachteile für Kunden zu berücksichtigen. Hierzu werden insbesondere variable Vergütungsbestandteile der Mitarbeiter in hohem Maße an das Erreichen ausschließlich quantitativer Ziele gebunden. Mangelnden Realitätssinn kann man der BaFin in diesem Punkt wohl nicht vorwerfen.

## Gute und schlechte Vergütungssysteme

Aber wie stellen sich ESMA und BaFin nun eine gute Vergütungspolitik vor? Zuerst ein-

mal gehört hierzu ein planmäßiges, gut dokumentiertes, nicht unnötig kompliziertes und transparentes Vergütungssystem, das auch Kundeninteressen miteinbezieht und von der Geschäftsleitung in Abstimmung mit dem Interessenkonflikt- und Risikomanagement zu verantworten ist. Naturgemäß liegt der Schwerpunkt der Betrachtung bei den variablen Vergütungsbestandteilen. Fixe und variable Vergütungsbestandteile sollen in keinem unangemessenen Verhältnis zueinander stehen und die variablen Vergütungsbestandteile sollen so flexibel ausgestaltet sein, dass sie im Einzelfall auch vollständig entfallen können.

Besonderes Augenmerk soll dabei auf die Kriterien für die Höhe der variablen Vergütung gelegt werden. Hier sollen nicht ausschließlich quantitative, sondern auch qualitative Kriterien berücksichtigt werden, die dazu dienen sollen, die Kundeninteressen mit dem Ertragsinteresse des Unternehmens und seiner Mitarbeiter in Einklang zu bringen. Genannt werden in diesem Zusammenhang die Kundenzufriedenheit, die sich aus einem fairen Umgang mit dem Kunden und einer hieraus resultierenden geringen Anzahl an Beschwerden ergeben soll, und die Einhaltung der Wohlverhaltensregeln, insbesondere im Hinblick auf die Vorgaben zur anleger- und anlagegerechten Beratung. Kurz gesprochen sollen variable Vergütungsbestandteile in Zukunft regelkonformes Verhalten der relevanten Mitarbeiter belohnen.

Die Leitlinien des Rundschreibens gehen aber noch weiter ins Detail. Für gute Vergütungspraktiken werden folgende Beispiele genannt: Variable Vergütungsbestandteile sollen in mehreren Tranchen über längere Zeit ausgezahlt oder an das Zeitfenster

der Kundenanlage angepasst werden, so dass bei fehlgeschlagener Anlage auch eine Anpassung der variablen Vergütung möglich ist. Auch eine Bindung der Vergütung an die effektiv erreichte Rendite des verkauften Anlageprodukts hält die BaFin für möglich. Ferner soll eine lineare Berechnung der variablen Vergütung einem

### Die BaFin hält auch eine Kopplung der Vergütung an die tatsächlich erreichte Rendite der verkauften Produkte für möglich

System vorgezogen werden, bei dem die variable Vergütung erst ab einer verkauften Mindestmenge greift. Beispielhaft werden daneben auch „schlechte“ Praktiken aufgeführt, die unbedingt vermieden werden sollen. So sollen die Vergütungsmodelle keine Finanzprodukte bevorzugen, die für das vermittelnde Unternehmen besonders ertragreich sind. Auch der verstärkte Verkauf von Finanzprodukten mit kurzer Laufzeit, um Prämien für die Wiederanlage zu generieren, und das häufige Umschichten von Kundenportfolios werden verurteilt.

### Die neuen Vorgaben gelten bereits

Die Überwachung der Angemessenheit und der ordentlichen Umsetzung des Vergütungssystems obliegt der unternehmensinternen Compliance-Funktion. Hierbei schlägt die BaFin zum Beispiel vor, dass umfangreiche Daten gesammelt werden, um die Anlagerenditen von Kunden zu bewerten und eventuell festzustellen, ob Zusammenhänge mit den gewährten variablen Vergütungsbestandteilen bestehen.

Auch die stichprobenhafte Kontaktaufnahme zu Kunden nach Verkäufen soll verstärkt als Kontrollinstrument genutzt werden. Ein besonderes Augenmerk soll dabei stets auf sogenannte leistungsstarke relevante Personen gelegt werden – also auf Mitarbeiter mit besonders hohen Umsätzen oder hohen variablen Vergütungsbestandteilen. Selbstverständlich müssen außerdem alle Kontrollen dokumentiert werden, so dass die BaFin Nachprüfungen anstellen kann. Offiziell traten die neuen Vorgaben der MaComp bereits zum 30. Januar 2014 in Kraft. Allerdings gewährt die BaFin eine Umsetzungsfrist, die je nach Absprache mit den Unternehmen unterschiedlich ausfallen kann.

### Fazit: Zusätzliche Bürokratisierung

Geht man davon aus, dass die Finanzierung der Anlageberatung allein durch Provisionen und Rückvergütungen ein berechtigtes Geschäftsmodell ist und die Honorarberatung nur eine frei wählbare Alternative dazu, dann ist eine Verschärfung der Vorgaben für Vergütungssysteme nur folgerichtig. Denn der Zusammenhang zwischen der Gefährdung der Kundeninteressen und dem Ertragsinteresse des beratenden Unternehmens ist offenkundig. Allerdings müssen solche Vorgaben sehr detailliert sein, um zu wirken, und sie greifen tief in unternehmensinterne Verhältnisse und Prozesse ein. Deshalb stellt sich die Frage, ob diese zusätzliche Bürokratisierung nicht über das Ziel hinausschießt. Insbesondere der Vorschlag, dass Mitarbeiter zukünftig auch für gesetzeskonformes Verhalten belohnt werden und unter Umständen am Anlageerfolg der Kunden indirekt partizipieren sollen, weckt hinsichtlich seiner Praxistauglichkeit gewisse Skepsis. Auch die Vorgabe, dass solche Vergütungsmodelle nicht unnötig kompliziert und auch für die Mitarbeiter transparent sein sollen, kann sich als reines Wunschdenken herausstellen. Befürworter einer strikten Trennung zwischen kostenpflichtiger Anlageberatung und reiner Vermittlung haben nun zumindest ein Argument mehr.

## Die BaFin hat die MaComp um Leitlinien zur Vergütungspraxis ergänzt

Auszüge aus dem neuen Modul BT8

Gute Vergütungspraktiken	Schlechte Vergütungspraktiken
<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Fixe und variable Vergütung in angemessenem Verhältnis</li> <li>■ Variable Vergütung kann im Einzelfall auch vollständig entfallen</li> <li>■ Variable Vergütung auch an qualitativen Kriterien ausrichten (Kundenzufriedenheit)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Anreiz, Produkte zu bevorzugen, die für Unternehmen besonders ertragreich sind</li> <li>■ Anreiz, Produkte mit kurzer Laufzeit zu bevorzugen</li> <li>■ Von häufigem Umschichten der Kundenportfolios profitieren</li> </ul>
<p><b>Konkrete Vorschläge:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Vergütung in Tranchen über die Laufzeit der Kundenanlage auszahlen und ggf. reduzieren</li> <li>■ Direkte Bindung der Vergütung an erreichte Rendite des Kunden</li> </ul>	

Stand: 12.02.14; Quelle: Otto Mittag Fontane

\* Dies ist ein externer Beitrag. Der Inhalt gibt nicht zwingend Meinung und Einschätzung der Redaktion wieder.