

# Auch Bestandsprovision nur noch gegen Leistung

Die Annahme von Provisionen muss heute schon mit einer Qualitätsverbesserung der Beratung einhergehen. Die Regelung wird mit MiFID II aber verschärft. Dann können sich Berater nicht mehr auf Bestandsprovisionen „ausruhen“. Die Konkretisierung bringt aber auch Rechtssicherheit

von Elton Mikulic, Rechtsanwalt bei Otto Mittag Fontane

MiFID II lässt keine Zweifel mehr: Wertpapierfirmen dürfen keine Gebühren, Provisionen und nicht-monetäre Vorteile von Dritten annehmen. Denn dies würde in Augen des Gesetzgebers unweigerlich einen Interessenskonflikt auslösen. Zuwendungen müssen deshalb offengelegt und in vollem Umfang an den Kunden weitergereicht werden. Dies gilt für Vermögensverwalter und unabhängige Berater uneingeschränkt. Für alle übrigen Wertpapierdienstleister bleibt allerdings weiterhin ein Weg offen: Für sie sind solche Zuwendungen ausnahmsweise zulässig, wenn sie dazu bestimmt sind, die Qualität der Dienstleistung für den Kunden zu verbessern. Gleichzeitig darf die Verpflichtung der Wertpapierfirma aber nicht beeinträchtigt werden, stets im bestmöglichen Interesse des Kunden zu handeln.

## Drei Beispiele für die Anforderungen

Diese grundsätzlich in Deutschland auch jetzt schon geltende Rechtslage war bislang mit Unklarheiten hinsichtlich der Frage behaftet, was genau eine „Qualitätsverbesserung“ darstellt. Auf Grundlage eines Vorschlages der europäischen Wertpapieraufsichtsbehörde ESMA hat die Europäische Kommission nun einen Entwurf einer „Delegierten Richtlinie“ zur Ergänzung der MiFID II veröffentlicht. Hierin wird der Begriff der Qualitätsverbesserung näher bestimmt.

Unter der Überschrift „Anreize“ widmet die Delegierte Richtlinie dieser Thematik ein

ganzes Kapitel. Hierin ist der grundlegende Bewertungsmaßstab für das Vorliegen einer Qualitätsverbesserung angegeben: Erstens muss es sich bei den qualitätsverbessernden Maßnahmen um eine zusätzliche oder



Elton Mikulic,  
Otto Mittag Fontane, Frankfurt am Main

eine höherrangige Dienstleistung handeln. Zweitens muss diese Leistung in einem angemessenen Verhältnis zu den erhaltenen Anreizen stehen. Diese Anforderungen werden durch drei Beispiele illustriert, bei denen davon ausgegangen wird, dass diese die gesetzlichen Bedingungen erfüllen.

Als zusätzliche oder höherrangige Dienstleistung ist es demnach anzusehen, wenn nicht-unabhängige Anlageberater den Kunden Zugang zu einer breiten Palette geeigneter Finanzinstrumente einschließ-

lich einer angemessenen Zahl von Instrumenten dritter Produkthanbieter anbieten, zu denen sie keine enge Verbindung haben.

Als zweites Beispiel wird eine Anlageberatung in Kombination mit einem Monitoring angeführt. Dabei verpflichtet sich der Berater, einmal jährlich zu bewerten, ob die Finanzinstrumente, in die der Kunde investiert hat, weiterhin geeignet sind. Aber auch die Kombination mit einer anderen fortlaufenden Dienstleistung mit wahrscheinlichem Wert für den Kunden wäre denkbar. Dies kann auch eine Beratung über die vorgeschlagene optimale Portfoliostrukturierung des Kunden sein. Solch eine periodische Beratung zur Geeignetheit oder zur optimalen Vermögensallokation rechtfertigt aus Sicht der Kommission die Annahme von Zuwendungen Dritter.

## Berichte oder Internettools anbieten

Das dritte Beispiel eröffnet sowohl nicht-unabhängigen Anlageberatern als auch Vermittlern die Möglichkeit, Zuwendungen anzunehmen. Hierzu müssen sie erstens zu einem wettbewerbsfähigen Preis dem Kunden Zugang zu einer breiten Palette von geeigneten Finanzinstrumenten einschließlich einer angemessenen Zahl von Instrumenten konzern- oder verbundfremder Produkthanbieter gewähren, zu denen sie keine enge Verbindung haben. Zweitens müssen sie dem Kunden zusätzlich entweder Informationsinstrumente mit einem Mehrwert

bereitstellen, mit deren Hilfe er die Palette seiner Finanzinstrumente beobachten, modellieren oder anpassen kann, oder sie müssen dem Kunden periodische Berichte über die Wertentwicklung sowie die Kosten und Gebühren der betreffenden Finanzinstrumente übermitteln. Hinsichtlich der Informationsinstrumente ist wohl an den Zugang zu Internettools zu denken, die dem Kunden entsprechende Funktionen bereitstellen.

Bei allen drei Fallgestaltungen bleibt aber trotzdem stets noch zu überprüfen, ob die zusätzlichen oder höherrangigen Dienstleistungen in einem angemessenen Verhältnis zum Umfang der erhaltenen Anreize stehen. Ferner bleibt eine Zuwendung in allen Fällen unzulässig, in denen die Erbringung der Dienstleistung für den Kunden aufgrund der Zuwendung befangen oder verzerrt ist. Zudem handelt es sich bei den Beispielen rechtstechnisch um Regelbeispiele. Somit sind auch weitere zulässige Konstellationen denkbar, die zusammen mit den Aufsichtsbehörden erarbeitet werden können.

**Von der Einmal- zur Dauer-Leistung**

Eine Neuerung enthält die Richtlinie auch in dem Sinne, dass nunmehr klargestellt wird, dass auch eine zeitliche Kongruenz zwischen laufenden Anreizen und den entsprechenden Vorteilen für den Kunden gefordert wird. Der Richtlinienvorschlag stellt klar, dass die Wertpapierfirmen alle Anforderungen für die ausnahmsweise Annahme von Zuwendungen kontinuierlich so lange erfüllen müssen, so lange sie die Ge-

bühr, Provision oder den nicht-monetären Vorteil erhalten. Das birgt insbesondere Sprengkraft für die bestehende Praxis der Bestandsprovisionen. Denn diese werden üblicherweise fortlaufend und für zum Teil lange zurückliegende Vermittlungen gewährt. Dem wird mit der neuen Richtlinie

**Laufende Anreize für den Berater und Vorteile für den Kunden müssen nach der neuen Regel auch zeitlich übereinstimmen**

jetzt ein Riegel vorgeschoben. Dies kann weitreichende Folgen haben. Denn es bedeutet eben auch, dass Vermittler im Ruhestand nicht mehr mit den Bestandsprovisionen als einer Art „Rente“ planen können, da in Zukunft auch solche Provisionen durch fortlaufende zusätzliche oder höherrangige Dienstleistungen gerechtfertigt werden müssen. Zusätzlich ist der Kunde während dieses Zeitraums mindestens einmal jährlich individuell über die tatsächliche Höhe der erhaltenen Zahlungen und seine Vorteile daraus zu unterrichten. Bei geringfügigen nicht-monetären Vorteilen genügt dabei auch eine lediglich generische Beschreibung. Damit die zuständigen Aufsichtsbehörden diese Verpflichtungen auch überprüfen können, müssen die Wertpapierunternehmen nach dem Richtlinienvorschlag detaillierte Aufstellungen sowohl über alle erhaltenen Zuwendungen als

auch über die damit verbundenen Maßnahmen zu Qualitätsverbesserungen führen.

**Anforderungen werden schärfer**

Wie auch die sonstigen Regelungen der MiFID-II-Richtlinie werden die Bestimmungen der Delegierten Richtlinie am 3. Januar 2018 in Kraft treten. Grundsätzlich ist das Gebot, dass Zuwendungen Dritter nur zulässig sind, wenn sie zu einer konkreten Qualitätsverbesserung der Dienstleistung für den Kunden führen, bereits in § 31d WpHG verankert. Allerdings heißt es an dieser Stelle bisher, dass die Zuwendung „darauf ausgelegt“ ist, die Qualität der „erbrachten“ Dienstleistung zu verbessern. In Zukunft muss die Zuwendung aber dazu „bestimmt“ sein. Außerdem stellt die Delegierte Richtlinie klar, dass es sich um eine zusätzliche oder höherrangige Dienstleistung handeln muss, die die Zuwendungen rechtfertigen kann. Insoweit wird es zu einer Verschärfung der Anforderungen an qualitätsverbessernde Maßnahmen kommen. Hinsichtlich der zu führenden Listen sind deutsche Unternehmen hingegen seit 2013 mit dem obligatorischen Zuwendungs- und Verwendungsverzeichnis gemäß Teil AT 8.2 der MaComp (Mindestanforderungen an die Compliancefunktion) bereits gut aufgestellt. Hier kann es lediglich noch zu gewissen technischen Konkretisierungen der obligatorischen Angaben kommen.

**Fazit: Akuter Handlungsbedarf**

Die Klarstellungen zum Begriff der Qualitätsverbesserung sind zu begrüßen. Insbesondere die Fallbeispiele geben den Unternehmen eine Handhabe, um ihre Geschäftsmodelle frühzeitig an die neuen Vorgaben anzupassen, und sorgen damit für mehr Rechtsklarheit. Insbesondere für Vermittler, deren Geschäftsmodell vor allem auf Bestandsprovisionen für einmalige Vertragsabschlüsse basiert, besteht aber akuter Handlungsbedarf. Hier müssen in Zukunft Lösungen gefunden werden, die dem Kunden einen fortlaufenden Vorteil als Rechtfertigung für die Provision bieten.

**Wann Provisionen weiterhin erlaubt bleiben**

Regelbeispiele für qualitätsverbessernde Maßnahmen gemäß Entwurf der Delegierten Richtlinie vom 7. April 2016	
1 nicht-unabhängige Anlageberatung	■ Zugang zu einer breiten Palette geeigneter Finanzinstrumente (einschließlich angemessener Zahl von Instrumenten dritter Produkthanbieter)
2 nicht-unabhängige Anlageberatung	■ entweder (i) jährliche Bewertung der Geeignetheit der Finanzinstrumente des Kunden oder (ii) andere fortlaufende Dienstleistung mit Mehrwert für den Kunden (z.B. fortlaufende Beratung zur optimalen Portfolioallokation)
3 alle Wertpapierdienstleistungen	■ Zugang zu einer breiten Palette geeigneter Finanzinstrumente (einschließlich angemessener Zahl von Instrumenten dritter Produkthanbieter) zu einem wettbewerbsfähigen Preis in Kombination mit: ■ entweder (i) der Bereitstellung von Informationsinstrumenten mit Mehrwert für den Kunden oder (ii) der Übermittlung periodischer Berichte über die Wertentwicklung der Finanzinstrumente einschließlich Kosten und Gebühren

Stand: 17.08.16; Quelle: Otto Mittag Fontane

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