

ESMA-Vorgaben zu Provisionen

Stand: März 2015

Pünktlich vor Weihnachten hat die ESMA ihre Empfehlungen zur Einführung von MiFID II vorgestellt. Darin sind auch sehr detaillierte Vorgaben zum dem Thema „Provisionen“ enthalten. Auf politischer Ebene hatte man sich in Brüssel auf einen Kompromiss geeinigt. Provisionen sollten nicht generell verboten werden. Lediglich für die unabhängige Anlageberatung und in der Vermögensverwaltung wird in der MiFID II ein vollständiges Provisionsverbot angeordnet.

Im Rahmen der normalen Anlageberatung, der Anlagevermittlung oder des beratungsfreien Geschäfts sind Provisionen nach wie vor möglich. Voraussetzung ist aber die vollständige Offenlegung gegenüber dem Kunden und – nach wie vor – das Kriterium, dass die Provisionen dazu bestimmt sein müssen, die Qualität der Dienstleistung für den Kunden zu verbessern.

Um das letzte Kriterium war noch einmal Streit entbrannt. Im ursprünglichen Entwurf der ESMA war vorgesehen, keine Provisionen mehr zuzulassen, wenn diese lediglich der Finanzierung allgemeiner Betriebsausgaben dienen. Darin läge nämlich keine Qualitätsverbesserung für den Kunden, weil allgemeine Betriebsausgaben (wie Mieten, Fahrzeugkosten usw.) nicht der Qualitätsverbesserung für den Kunden dienen. Letztlich wäre dieses Kriterium ein Totschlagsargument geworden und hätte den eigentlich auf politischer Ebene gefundenen Kompromiss komplett in Frage gestellt. Deswegen hatte sich auch der Berichterstatter für die Richtlinie aus dem Europäischen Parlament noch einmal an die ESMA gewandt und den auf politischer Ebene gefundenen Kompromiss in Erinnerung gerufen. Die ESMA hat daraufhin auch prompt reagiert und ihre ursprünglich harte Haltung zurückgenommen.

Nach wie vor bleibt es aber zur Rechtfertigung von Provisionen bei der Notwendigkeit des sogenannten „Enhancement-Tests“. Im Rahmen einer Anlageberatung sollen nach Auffassung der ESMA folgende Bedingungen für die Qualitätsverbesserung gelten:

Dem Kunden muss ein zusätzliches oder höheres Service-Level geboten werden. Dazu lässt die ESMA mehrere Alternativen zu:

1. Zugang zu einem breiten Spektrum an geeigneten Finanzinstrumenten einschließlich solcher von Drittanbietern, mit denen der Berater keine enge Verbindung unterhält.

Die praktische Hürde liegt darin, dem Kunden ein breites Universum an Finanzinstrumenten anzubieten. Das wird nicht jedem Anbieter möglich sein und interessant wird, was die BaFin unter einem „breiten Spektrum an geeigneten Finanzinstrumenten“ verstehen wird. Für Verbundinstitute, wie Sparkassen, Volks- und Raiffeisenbanken, fällt diese Lösung aus meiner Sicht weg.

2. Möglich ist nach Auffassung der ESMA auch ein Angebot an den Kunden, zumindest jährlich die dauerhafte Eignung seiner Finanzinstrumente, zu beurteilen bzw. ein ähnlicher dauerhafter Service, der für den Kunden von Mehrwert ist, z. B. eine Beratung über eine optimale Asset Allocation.

Diese Alternative hat Haftungstücken. Wer dem Kunden jährlich bestätigen will, dass die einmal empfohlenen Wertpapiere nach wie vor geeignet sind, der trifft eine Aussage, die er sich gut überlegen muss. Sie ist nur möglich, wenn aktuelle Daten des Kunden vorliegen, sprich: ein aktueller WpHG-Bogen. Dieser Service führt auch zu einem Dauerschuldverhältnis mit Rechten und Pflichten und wahrscheinlich auch zu einer Haftung für die getroffenen Aussagen. Bekommt nämlich der Kunde ein E-Mail, in dem die Geeignetheit der einmal empfohlenen Wertpapiere bestätigt wird, wird er das auch als Empfehlung verstehen können und man rutscht sehr schnell in die Anlageberatung oder ein dauerhaftes Schuldverhältnis mit Haftungsfolgen. Das will wohl überlegt sein!

3. Eine Qualitätsverbesserung sieht die ESMA auch in einem Zugang des Kunden zu einem breiten Spektrum an Finanzinstrumenten, die die Kundenbedürfnisse zufriedenstellend abbilden (einschließlich einer angemessenen Anzahl von Finanzinstrumenten von Drittanbietern), wenn zusätzlich **nützliche Tools** für den Kunden bereitgestellt werden. Das können Online-Informationstools als Hilfestellung für Investmententscheidungen der Kunden sein oder Tools, die es dem Kunden ermöglichen, Investments zu beobachten, zu vergleichen und anzupassen. Auch wenn diese Tools dem Kunden eine periodische Darstellung von Performanceberichten, Kosten und Gebühren liefern, sieht die ESMA eine Qualitätsverbesserung.

Wahrscheinlich ist die dritte Alternative der Königsweg. Entsprechende Online-Tools gibt es bereits und sie lassen sich leicht für den Kunden freischalten.

Die ESMA stellt aber noch weitere Anforderungen auf:

- Sofern Provisionszahlungen nur der empfangenden Firma zugutekommen und für Ausschüttungen an Gesellschafter oder Angestellte verwendet werden, ohne nennenswerten Vorteil für den Kunden, gilt die Provision als nicht statthaft. Sie besteht den Enhancement-Test nicht.
- Soweit dauerhafte Zahlungen eingehen, müssen diese durch einen dauerhaften Service zugunsten des Kunden gerechtfertigt sein.

Wahrscheinlich wird sich an diesen Voraussetzungen nicht mehr viel ändern. Der ESMA-Vorschlag geht nun an die EU-Kommission und sie wird sich damit auseinandersetzen. Im Frühjahr haben wir hoffentlich Gewissheit, wie es um die Provisionen steht.

Selbstverständlich halte ich Sie dazu auf dem Laufenden.

Mit den besten Wünschen
Ihr

Dr. Christian Waigel
Rechtsanwalt