

Achtung! Kostenfalle

Stand: März 2017

Eines der Hauptanliegen der MiFID II ist die Kostentransparenz. Die Anleger sollen ab 2018 vollständig darüber informiert werden, mit welchen Kosten ihre Wertpapieranlage verbunden ist. Eigentlich war das im Grundsatz auch schon durch MiFID I vorgeschrieben, die Offenlegung der Branche blieb aber weit hinter den Erwartungen von Anlegerschützern und Politik zurück. Deswegen kommt jetzt der Bumerang. Die ESMA hat Vorschläge vorgestellt, und verpflichtet die Branche zur Offenlegung aller Kosten. Das stellt nicht nur an das Marketing und die Kommunikation mit dem Kunden, sondern auch an die Logistik einige Herausforderungen:

Zunächst müssen die Kosten der gesamten Dienstleistung offengelegt werden. Wenn dem Kunden gegenüber eine Anlageberatung erbracht wird, dann die Beratungskosten, im Falle einer Vermögensverwaltung die Vermögensverwaltungsgebühren. Umfasst sind alle Kostenbestandteile, auch Anfangs- oder Endkosten, Kündigungsgebühren, Umstellungskosten, Beratungshonorare, Depotgebühren, Transaktionskosten, Research-Kosten usw.

Darüber hinaus muss der Kunde die Kosten der eingesetzten Wertpapiere sehen können. Darunter fallen alle Produktkosten, wie Ausgabeaufschläge, Agios, fortlaufende Produktkosten bis Verwaltungsgebühren, Dienstleistungsgebühren, aber auch Transaktionskosten, Tauschgebühren, Austrittsgebühren, Stempelsteuern, Transaktionssteuern, Wechselgebühren usw.

Diese Kosten müssen dem Kunden ex-ante und ex-post offengelegt werden. Das heißt, bereits am Anfang der Geschäftsbeziehung muss dem Kunden vor seiner Unterschrift offengelegt werden, welche Dienstleistungskosten und Produktkosten auf ihn zukommen. Ex-ante sind aber nicht alle Kostenbestandteile bekannt, z. B. die Transaktionskosten. In diesem Fall erlaubt die ESMA die Darstellung von Näherungswerten. Sind die tatsächlichen Kosten nicht bekannt, kann das Unternehmen eine nachvollziehbare Schätzung dieser Kosten liefern. Die ex-ante-Annahmen sind aber dann auf Basis der ex-post-Erfahrungen und tatsächlichen Kosten anzupassen, wenn sie falsch geschätzt worden waren.

Diese Kosten sind aber nicht nur als Prozentsatz anzugeben, sondern zusätzlich als Euro- und Cent-Betrag. Damit werden die Kosten sehr transparent. Schätzt man die Kosten einer Vermögensverwaltung mit 1 %, die Management-Fees von Fonds mit 1,5 % und nimmt dann noch die Transaktionskosten hinzu, können schnell einmal 5 % zusammenkommen. Der Kunde wird also sehen, dass ihn der Anlagebetrag von 10.000 € 500,00 € kostet. Das wird Ende des Jahres 2017 einen Erläuterungsbedarf gegenüber den Kunden nach sich ziehen. Man sollte sich bereits jetzt darauf einstellen, diese Kostenoffenlegung transparent und offensiv an den Kunden zu kommunizieren.

Um dem Kunden die Kostenbelastung und die Auswirkung auf seine Rendite klar vor Augen zu führen, verlangt die ESMA auch eine Veranschaulichung der Gesamtkosten auf die

Rendite. Diese Veranschaulichung muss die Wirkung der Gesamtkosten auf die Rendite der Anlage zeigen. Zusätzlich sind voraussichtliche Kostenspitzen und Kostenschwankungen anzugeben und eine Beschreibung zur Veranschaulichung für den Kunden beizufügen. Dazu werden im Moment verschiedene Modelle diskutiert, von der Darstellung über Grafiken, Balkendiagramme, Brutto-/Netto-Grafiken bis hin zu detaillierten textlichen Beschreibungen. Erfreulicherweise hat die ESMA keine genaue Darstellungsform vorgegeben, auch hier muss bis Jahresende noch einige Fantasie aufgewendet werden.

Während ex-ante noch eine Kostenschätzung verwendet werden darf, müssen die Kosten ex-post dann genau auf Basis der realen Daten zumindest einmal im Jahr an den Kunden gegeben werden. Das stellt die Anbieter schon technisch vor Probleme. Man wird das nur mit einer Anbindung an einen professionellen Informationsdienstleister bewerkstelligen können. In Deutschland bietet sich dazu die WM an, die bereits angekündigt hat, die gesamten Produktdaten und Kostendaten zur Verfügung zu stellen. Auch Morning Star und andere werden dahinter nicht zurückbleiben wollen.

Selbst wenn der einzelne Vermögensverwalter diese Aufgabe an die Depotbank überträgt, muss er sich der Herausforderung trotzdem stellen. Für die Veranschaulichung der Gesamtkosten auf die Rendite wird man eigene Texte erstellen müssen und an die Depotbanken liefern müssen. Dazu sind technische Schnittstellen und Abläufe zu klären. Vor allem Art und Weise der Darstellung, Layout und Umfang müssen zwischen Vermögensverwalter und Depotbank geklärt werden.

Da die Uhr tickt und Ende 2017 mehr oder weniger vor der Tür steht, bitte ich Sie, sich schon jetzt Gedanken zu machen und gemeinsame Lösungen zu diskutieren.

Mit den besten Grüßen
Ihr

Dr. Christian Waigel
Rechtsanwalt