



BfV Bank für Vermögen AG • Postfach 1634 • 61406 Oberursel

Vorab per E-Mail: Konsultation-15-17@bafin.de

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Referat WA 31
Marie-Curie-Str. 24-28
60439 Frankfurt am Main

BfV Bank für Vermögen Aktiengesellschaft

Hohemarkstraße 22
61440 Oberursel

Tel.: +49 (0) 61 71-91 50 500
Fax: +49 (0) 61 71-91 50 501

E-Mail: info@bfv-ag.de
Internet: www.bfv-ag.de

Oberursel, 30. November 2017

WA 31-Wp 2002-2017/0011, Konsultation 15/2017 (WA)-MaComp

Sehr geehrte Damen und Herren,

in der oben bezeichneten Angelegenheit machen wir gern von der eingeräumten Möglichkeit zur Stellungnahme zum Entwurf einzelner neuer Module des Rundschreibens 4/2010 (Mindestanforderungen an die Compliance, MaComp) Gebrauch. Wir konzentrieren uns hierbei auf das Modul „BT 10 Aufzeichnungspflichten nach § 70 Abs. 1 S. 2 WpHG“.

1. Zur Geschäftstätigkeit der BfV Bank für Vermögen AG

Die BfV Bank für Vermögen AG ist ein von der Bundesanstalt zugelassenes Kreditinstitut. Wir betreiben neben der fondsbasierten Vermögensverwaltung auf Grundlage standardisierter Portfoliostrategien insbesondere ein sogenanntes Haftungsdach, d.h. wir erbringen die Anlagevermittlung und Anlageberatung auf Provisionsbasis unter Einschaltung vertraglich gebundener Vermittler, wobei Provisionszahlungen entweder unmittelbar von Produktanbietern oder mittelbar über in der Vermittlerkette zwischengeschaltete weitere Anlagevermittler vereinnahmt und teilweise an vertraglich gebundene Vermittler ausgekehrt werden. Hier verfügen wir über ein deutschlandweites, engmaschiges Netz vor Ort tätiger Vermittler, denen wir große Teile der erforderlichen technischen Infrastruktur, insbesondere Softwarelösungen sowie Möglichkeiten standardisierter Auftragsdokumentation nebst produktbezogener Informationsmaterialien zur Verfügung stellen. Zudem schaffen wir für unsere Kunden eine zentrale Anbindung an größere Vermittlungsplattformen (z.B. Fondsdepotbank, Metzler), über die den angesprochenen Kundenkreisen ein breites Produktangebot offensteht. Die BfV Bank für Vermögen AG stellt zudem regelmäßige Schulungen und Fortbildungen der angebotenen vertraglich gebundenen Vermittler und ggf. deren Angestellten sicher und übernimmt zentrale



organisatorische Aufgaben für diese. Unter anderem kommt den vertraglich gebundenen Vermittlern und der Bank selbst der Fonds für allgemeine Bankrisiken zugute, der namentlich zur Deckung von Haftungsfällen zur Verfügung steht. Die Einzahlungen in den Fonds sollen sicherstellen, dass das kundennahe Netz von Anlagevermittlern und Anlageberatern auch in einem Schadensfall in derselben hohen qualitativen Güte aufrechterhalten werden kann. Insoweit dienen die Rücklagen dazu, die zwangsläufig mit der Anlagevermittlung und Anlageberatung verbundenen Risiken und Wagnisse adäquat abzudecken.

Im Geschäftsbereich Haftungsdach bezieht die BfV Bank für Vermögen AG Provisionen für die Vermittlung von Geschäften in Finanzinstrumenten im Rahmen der Anlagevermittlung sowie für die ggf. zugrundeliegende Anlageberatung. In aller Regel erfolgt die Provisionszahlung innerhalb einer sogenannten Vermittlerkette durch einen ebenfalls als Anlagevermittler tätigen, vorgeschalteten Plattformbetreiber. Wir geben einen Teil der erhaltenen Provisionen an den vertraglich gebundenen Vermittler weiter, der unmittelbar gegenüber dem Kunden tätig geworden ist. Der zurückbehaltene Anteil dient der Deckung unserer Unterstützungsleistungen. Selbstverständlich streben wir an, insgesamt aus der Unterhaltung des Haftungsdaches ein positives Ergebnis, d.h. einen Überschuss der einbehaltenen Provisionsanteile gegenüber den insgesamt in diesem Geschäftsbereich entstandenen bzw. diesem Bereich ggf. anteilig zuzuordnenden Kosten zu erwirtschaften.

2. Auslegungsverständnis der Bundesanstalt zu § 70 Abs. 2 Satz 2 WpHG-E und § 6 Abs. 2 Satz 1 Nr. 2 WpDVerOV

Selbstredend ist uns bewusst, dass die Implementierung von MiFID II/MiFIR in nationales Recht zum 3. Januar 2018 Zusatzanforderungen im Bereich des Erhalts und der Gewährung von Zuwendungen mit sich bringt. Hierzu haben wir über die vergangenen Jahre konsequent Leistungsbestandteile weiterentwickelt und neu implementiert, wie sie nun auch in § 6 Abs. 2 Satz 1 Nr. 1 WpDVerOV als Qualitätsverbesserungen gesetzlich anerkannt sind, etwa technische Hilfsmittel zur Nutzung durch unsere Kunden sowie zum Einsatz im Rahmen der Anlagevermittlung und Anlageberatung, die nunmehr auch § 6 Abs. 2 Satz 1 Nr. 1 lit. c) aa) WpDVerOV aufgreift. Bestandteil unseres Dienstleistungsangebots sind ohnehin die fortlaufende Kundenbetreuung im Sinne des § 6 Abs. 2 Satz 1 Nr. 1 lit. b) bb) WpDVerOV wie etwa die Beratung zur Vermögensstrukturierung und die Bereitstellung periodischer Berichte im Sinne von § 6 Abs. 2 Nr. 1 lit. c) bb) WpDVerOV. Die nachsorgende Betreuung und Überprüfung getroffener Anlageentscheidungen im Sinne von § 6 Abs. 2 Satz 1 Nr. 1 lit. b) aa) WpDVerOV ist ebenfalls immer häufiger Teil unseres Dienstleistungsangebots und soll künftig flächendeckend angeboten werden. Über unsere Anbindung an führende Fondsplattformen vermitteln wir unseren Kunden zudem den Zugang zu einer breiten Palette von Anlagemöglichkeiten im Sinne des § 6 Abs. 2 Satz 1 Nr. 1 lit. c) WpDVerOV. Schließlich sorgen wir mit der Unterhaltung unseres über die gesamte Bundesrepublik gespannten Netzes vertraglich gebundener Vermittler für den von § 6 Abs. 2 Satz 1 Nr. 1 lit. d) WpDVerOV in Bezug genommenen besseren Zugang zu Beratungsmöglichkeiten. Unser Vermittlernetz wirkt ähnlich wie beispielsweise das Filialnetz von Geschäftsbanken oder Sparkassen. Insgesamt sind wir



für die anstehende Implementierung von MiFID II/MiFIR gut gerüstet, letztlich auch mit Blick auf die im Entwurf der MaComp niedergelegten formalen Anforderungen.

Während der Entwurf der MaComp allerdings im Unterabschnitt BT 10.4 unter Ziffer 2 lediglich unter Wiedergabe des § 6 Abs. 2 Satz 1 Nr. 1 WpDVerOV als Qualitätsverbesserung die Erbringung einer zusätzlichen oder höherwertigen Dienstleistung für den jeweiligen Kunden fordert, „die in angemessenem Verhältnis zum Umfang der erhaltenen Zuwendung steht“, hat sich die Bundesanstalt in jüngster Zeit bei anderer Gelegenheit in Bezug auf die Anforderungen an den Erhalt einer Zuwendung abweichend geäußert. Danach soll namentlich aus § 70 Abs. 1 Satz 2 WpHG-E und § 6 Abs. 2 Satz 1 Nr. 2 WpDVerOV folgen, dass erhaltene Zuwendungen vollständig und restlos in Qualitätsverbesserungen zu investieren sind und nicht als „Gewinn“ vereinnahmt bzw. ausgeschüttet werden dürfen. Diese Auffassung wurde erstmalig im Rahmen der zentralen Informationsveranstaltung der Bundesanstalt am 27. Oktober 2017 geäußert und ist so auch in der entsprechenden Präsentation zu Fragen der Zuwendungen und des Research (vgl. dort Seite 16) niedergelegt. Die Sichtweise findet sich zudem – ebenfalls ohne nähere Begründung – im BaFin-Journal 11/2017, Seite 37. Weder das europäische Richtlinienrecht noch das nationale Recht bieten für die am 27. Oktober 2017 verlautbarte Sichtweise der Bundesanstalt eine Grundlage. Insgesamt ist das Vorgehen der Bundesanstalt in diesem Punkt – nicht zuletzt auch im Hinblick auf den Zeitpunkt der erstmaligen Kundgabe – irritierend. Hier scheinen in dem Bemühen, kurz vor Geltung des neuen MiFID-II-Regimes letzte kleinteilige Fragestellungen auf Level-3-Ebene aus der Perspektive des Verbraucherschutzes zu beantworten, der Grundrechtsschutz und der artikulierte Wille des Gesetzgebers aus dem Blick geraten zu sein. Selbstverständlich darf es keine Verwaltungspraxis geben, die gegen das Grundrecht der Berufsfreiheit verstößt, welches sowohl im EU-Recht als auch im deutschen Grundgesetz verankert ist. Es wäre zu erwarten, dass in den MaComp eine Klarstellung erfolgt.

3. Folgen des verfehlten Auslegungsverständnisses

Es liegt auf der Hand, dass das skizzierte Auslegungsverständnis weitreichende Konsequenzen für unser Geschäftsmodell und das zahlreicher weiterer in diesem Bereich tätiger Unternehmen hätte, weshalb wir erwarten, dass die Bundesanstalt ihre diesbezügliche Sichtweise in den MaComp als den zentralen behördlichen Auslegungshinweisen richtigstellt. Sollte aus den gesetzlichen Regelungen, wie die Bundesanstalt meint, das Verbot der Erzielung eines Gewinns aus Zuwendungen im Zusammenhang mit Wertpapierdienstleistungen abzuleiten sein, könnten Wertpapierdienstleistungen nicht mehr wirtschaftlich auf Provisionsbasis erbracht werden. Ein Unternehmen, das seine Einnahmen ausschließlich aus Provisionen Dritter für die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen generiert, dürfte nie einen Gewinn erzielen und erst recht nicht an Gesellschafter/Geschäftsinhaber ausschütten. Ein Gewinn kompensiert als Rendite die Übernahme eines unternehmerischen Risikos. Kann ein Gewinn aus einem (erlaubten) Geschäftsmodell nicht erzielt werden, wird dieses wirtschaftlich unmöglich gemacht, d.h. „erdrosselt“.



Noch weitgehender wären die Folgen, wenn man die bislang lediglich kursorisch und ohne rechtliche Begründung geäußerte Sichtweise der Bundesanstalt dahin gehend verstehen müsste, dass Zuwendungen allein in die Qualitätsverbesserungen nach § 6 Abs. 2 Nr. 1 WpDVerOV (und ggf. weitere in Betracht kommende Fallgruppen) investiert werden dürften, aber etwa bereits die (teilweise) Verwendung erhaltener Zuwendungen im Rahmen des „normalen“ Geschäftsbetriebs (Geschäftsorganisation, Verwaltung, Rechnungswesen, Compliance etc.) unzulässig wäre. Ein Unternehmen, das ausschließlich Einnahmen in Form von Zuwendungen generiert, wäre nicht mehr ertragsfähig. Die Zuwendungen wären zweckgebundene „durchlaufende Posten“, während für den eigentlichen Geschäftsbetrieb keine Mittel zur Verfügung stünden.

Hier mag man etwa in unserem Fall in Betracht ziehen, schon unsere Einbindung in die Vermittlerkette als Qualitätsverbesserung anzusehen, weil dies die Nutzung der von der BfV Bank für Vermögen AG unterhaltenen Infrastruktur einschließlich Vermittlernetz ermöglicht und dies den Kunden zugutekommt. Wie unter Abschnitt BT 10.4 Ziffer 1 des Entwurfs der MaComp zutreffend ausgeführt ist, gilt auch die Aufrechterhaltung einer Qualitätsverbesserung als solche. Jedenfalls die teilweise Weitergabe der Provisionen an vertraglich gebundene Vermittler vor Ort, die damit ihren Geschäftsbetrieb aufrechterhalten und ihren Lebensunterhalt bestreiten, dürfte – ebenfalls im Sinne von BT 10.4 Ziffer 1 – eine Qualitätsverbesserung darstellen, schon weil die vertraglich gebundenen Vermittler nicht weiter zur Verfügung stünden, wenn sie diese Tätigkeit nicht zur Grundlage ihres Lebensunterhalts machen könnten. Überlegenswert wären auch weitere Fallgruppen einer Qualitätsverbesserung wie etwa die Schaffung einer angemessenen Deckung künftiger Haftungsrisiken (Fonds für allgemeine Bankrisiken). Es wäre wünschenswert, wenn die Bundesanstalt solche Fragen im Rahmen der weiteren Bearbeitung der MaComp aufgreifen und der Praxis insoweit klare Leitlinien an die Hand geben würde.

Alle Überlegungen zur Einordnung bestimmter unternehmerischer Maßnahmen als Qualitätsverbesserungen im Kundeninteresse ändern indes im Lichte der oben skizzierten Sichtweise der Bundesanstalt zur Auslegung des § 70 Abs. 1 Satz 2 WpHG- E sowie § 6 Abs. 2 Satz 1 Nr. 2 WpDVerOV nichts an der erdrosselnden Wirkung. Selbst wenn erreicht werden kann, dass erhaltene Zuwendungen (vorbehaltlich § 6 Abs. 2 Satz 1 Nr. 2 und 3 WpDVerOV) innerhalb des gesamten Geschäftsbetriebes Verwendung finden können, bliebe es dabei, dass keine Rendite zur Abgeltung des übernommenen unternehmerischen Wagnisses erzielt und das provisionsbasierte Geschäftsmodell nicht wirtschaftlich betrieben werden könnte.

Die Sichtweise der Bundesanstalt wirkt sich auch keineswegs nur bei solchen Unternehmen aus, die ihre Einnahmen ausschließlich in Form von Zuwendungen im Sinne des § 70 WpHG-E erzielen. Auch wenn ein bestimmtes Geschäftsmodell innerhalb eines Wertpapierdienstleistungsunternehmens quersubventioniert werden könnte, läge kein wirtschaftlicher Betrieb vor. Ein Geschäftsmodell, erst recht eine erlaubnispflichtige Finanzdienstleistung, muss aber aus sich heraus ertragsfähig sein. Die MiFID-II-Regelungen legen ein besonderes Augenmerk auf die Schaffung von Kostentransparenz bezogen auf die jeweils erbrachten Wertpapierdienstleistungen. Ziel ist es, für den Kunden ersichtlich zu



machen, mit welchen Kosten eine bestimmte Dienstleistung verbunden ist. Die Kostentransparenz als zentrales Ziel des MiFID-II- Regimes soll den Wettbewerb zwischen den Wertpapierdienstleistungsunternehmen um Kunden aufgefächert nach den einzelnen Dienstleistungen befördern. Dem liefe erkennbar ein Verständnis zuwider, wonach Kunden in einem Bereich die (nicht wirtschaftlich zu betreibende) Dienstleistungserbringung in einem anderen Bereich mitfinanzieren. Es ist kaum anzunehmen, dass die Bundesanstalt hier tatsächlich ein Vorgehen nahelegt, welches grundlegende Zielsetzungen der MiFID-II-Implementierung konterkariert.

4. Verfassungswidrigkeit des Auslegungsverständnisses der Bundesanstalt

Das oben skizzierte und mehrfach öffentlich kundgetane Auslegungsverständnis der Bundesanstalt ist nicht verfassungskonform. Es verstößt insbesondere gegen Art. 12 Abs. 1 GG. Mit Blick auf die Möglichkeiten breiter aufgestellter Institute zur Quersubventionierung dürfte zudem ein Verstoß gegen den Gleichbehandlungsgrundsatz, Art. 3 Abs. 1 GG, gegeben sein.

Zur Berufsfreiheit:

Ein Beruf ist jede Tätigkeit, die in ideeller wie in materieller Hinsicht der Schaffung und Erhaltung einer Lebensgrundlage dient. Die Tätigkeit muss auf Dauer angelegt beziehungsweise nachhaltig und darf daher nicht auf einen einmaligen Erwerbsakt ausgerichtet sein. Generell ist der Begriff des Berufs weit auszulegen und erfasst auch Tätigkeiten, die von traditionellen Berufsbildern abweichen. Der Gesetzgeber hat dabei die Möglichkeit, konkrete Berufsbilder zu fixieren.

Die „abhängige“ Anlagevermittlung und Anlageberatung ist ein solches vom Gesetzgeber fixiertes und damit ausdrücklich anerkanntes Berufsbild. Dies gilt insbesondere für die gewerbsmäßige Erbringung dieser Tätigkeit, die entweder gemäß § 32 KWG in Verbindung mit § 1 Abs. 1a Satz 2 Nr. 1 und 1a KWG oder – bei Erbringung durch Finanzanlagenvermittler – nach § 34f GewO erlaubnispflichtig ist. Der Gesetzgeber unterscheidet im Rahmen der Anlageberatung die kundenfinanzierte „unabhängige Honorar-Anlageberatung“ auf der einen von der durch Zuwendungen finanzierten „abhängigen Anlageberatung“ auf der anderen Seite und unterwirft diese beiden Berufsbilder unterschiedlichen Folgeregelungen. Der Gesetzgeber hat erst jüngst mit der Umsetzung der Richtlinienvorgaben der MiFID II in nationales Recht durch das 2. FiMaNoG zu erkennen gegeben, dass er beide fixierten Berufsbilder auch unter Geltung des MiFID-II-Regimes gleichberechtigt nebeneinander anerkennt. Die provisionsbasierte Anlagevermittlung und Anlageberatung durch hierauf spezialisierte Unternehmen wie unser Institut aber auch durch breiter aufgestellte Institute ist zudem ein über Jahrzehnte etabliertes Geschäft, das für zahlreiche Unternehmen und ihre Mitarbeiter eine Existenzgrundlage bildet.



Die Erzielung eines unternehmerischen Gewinns ist der Definition des Berufs in Art. 12 Abs. 1 GG immanent. Indem die Bundesanstalt nun die Auffassung vertritt, jeglicher Gewinn aus der provisionsbasierten Anlageberatung (und ebenso der provisionsbasierten Anlagevermittlung) als Frucht der eigenen Erwerbstätigkeit dürfe nicht vereinnahmt bzw. ausgeschüttet werden, erkennt sie der abhängigen Anlageberatung und -vermittlung unter Verstoß gegen die Berufsfreiheit in ihrem Kernbereich und gegen den Willen des parlamentarischen Gesetzgebers den Status als Beruf ab. Eine nicht zur Gewinnerzielung und damit nicht mehr zum Bestreiten des Lebensunterhalts geeignete Tätigkeit ist kein Beruf mehr. Da der Gesetzgeber mit der Implementierung der MiFID-II-Vorgaben in das nationale Recht erst jüngst seinen Willen zur Fixierung gerade dieses Berufsbildes aktualisiert hat, sei nur nachrichtlich erwähnt, dass allein der Gesetzgeber dazu berechtigt ist, bestehende Berufsbilder zu ändern beziehungsweise bestehende Berufe aufgrund gesetzgeberischer Grundentscheidung abzuschaffen. Eine solche Abschaffung ist unter dem Schutz des Art. 12 Abs. 1 GG wiederum nur im Rahmen mehrjähriger Übergangsfristen zulässig (BVerfGE 75, 246, 279; 98, 265, 309 m.w.N.; BVerfG NJW 2002, 3460). Ersichtlich wird die Verkündung des faktischen Berufsverbots im BaFin-Workshop am 27. Oktober 2017 beziehungsweise im BaFin-Journal 11/2017, Seite 37, mit Wirkung zum 3. Januar 2018 diesen verfassungsrechtlichen Anforderungen und dem Parlamentsvorbehalt nicht gerecht. Es ist davon auszugehen, dass die Bundesanstalt nicht die Auffassung vertritt, Art. 12 Abs. 1 GG greife im Bereich der Finanzdienstleistungsaufsicht nicht ein.

Dessen ungeachtet bedürfen Eingriffe in den Schutzbereich der Berufsfreiheit der verfassungsrechtlichen Rechtfertigung. Hieran würde es fehlen, wenn man den Vorschriften in § 70 Abs. 1 Satz 2 WpHG-E und § 6 Abs. 2 Satz 1 Nr. 2 WpDVerOV wie die Bundesanstalt dahingehend auslegt, dass Zuwendungen vollständig und restlos ausschließlich in Qualitätsverbesserungen investiert werden müssen bzw. dass Zuwendungen jedenfalls nicht in einen unternehmerischen Gewinn Eingang finden können.

Im Ausgangspunkt handelt es sich bei § 70 Abs. 1 Satz 2 WpHG-E und § 6 Abs. 2 Satz 1 Nr. 2 WpDVerOV um Regelungen zur Berufsausübung, die sich – vorbehaltlich ihrer Verhältnismäßigkeit – bereits mit vernünftigen Erwägungen des Allgemeinwohls rechtfertigen lassen. Wären die genannten Vorschriften jedoch in einer Weise auszulegen, die eine wirtschaftliche Berufsausübung ausschließt, berührte die Regelung nicht mehr das „Wie“ der Berufsausübung, sondern das „Ob“ und wäre damit eine Berufszugangsschranke, eine Regelung zur Berufswahl. Mangels subjektiver Einflussmöglichkeit – auch unter Einsatz besonderer (unternehmerischer) Fähigkeiten ließe sich die Tätigkeit nicht wirtschaftlich gestalten, wenn Gewinnerzielung und Gewinnausschüttung verboten sind – läge zudem eine sogenannte objektive Berufszugangsschranke im Sinne der vom Bundesverfassungsgericht entwickelten Dreistufentheorie vor.



Eine objektive Berufszugangsschranke lässt sich allein zur Abwendung schwerer und nachweisbarer Gefahren für ein überragend wichtiges Gemeinschaftsgut verfassungsrechtlich rechtfertigen, etwa mit der Gesundheit der Bevölkerung oder Gefahren für Leib und Leben.

Die Bundesanstalt hat nicht offengelegt, welches Gemeinschaftsgut sie mit der von ihr für richtig gehaltenen Auslegung des § 70 Abs. 1 Satz 2 WpHG-E und des § 6 Abs. 2 Satz 1 Nr. 2 WpDVerOV vor welchen schweren und nachweisbaren Gefahren zu schützen gedenkt. Das wäre unerheblich, wenn der Gesetzgeber selbst im Rahmen der Gesetzes- bzw. Verordnungsbegründung erläutert hätte, welche Gemeinschaftsgüter durch die entsprechenden Vorschriften vor welchen Gefahren geschützt werden sollen, so dass der Normadressat überblicken könnte, ob der Schutz dieser Gemeinschaftsgüter im Hinblick auf die ihnen drohenden Gefahren ggf. auch einen tiefgreifenden Eingriff in seine Grundfreiheiten rechtfertigt. Die Gesetzesbegründungen fallen indes denkbar knapp aus und enthalten insbesondere keinen Hinweis darauf, dass der Gesetzgeber hiermit die Vorstellung verbunden hat, eine objektive Berufszugangsschranke zu implementieren. So heißt es etwa zu § 70 Abs. 1 Satz 2 WpHG-E in BT-Drucks 18/10936, Seite 239, lediglich:

Der neue Satz 2 setzt den ersten Halbsatz des Artikels 11 Absatz 4 der Delegierten Richtlinie/EU [DR MiFID II] um.

Gemeint ist hier die Delegierte Richtlinie (EU) 2017/593. Ebenso knapp verhält sich die Begründung zu § 6 Abs. 2 Satz 1 Nr. 2 WpDVerOV (vgl. Referentenentwurf, Seite 27):

Absatz 2 setzt Artikel 11 Absatz 2 der Richtlinie (EU) 2017/593 um und konkretisiert, wann eine Zuwendung die Qualität einer Dienstleistung für den Kunden im Sinne des § 70 Absatz 1 Satz 1 Nummer 1 des Wertpapierhandelsgesetzes verbessert. Dabei steht eine Erbringung der Anlageberatung einer Qualitätsverbesserung nach Absatz 2 Nummer 1 Buchstabe c nicht entgegen. Bei einer Übermittlung nach Absatz 2 Nummer 1 Buchstabe c Doppelbuchstabe bb genügt die bloße Einhaltung der Pflichten, wie sie sich aus § 63 Absatz 7 des Wertpapierhandelsgesetzbuches ergeben, nicht.

Ergänzend zu den in Artikel 11 Absatz 2 der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593 genannten, nicht abschließenden Fällen regelt Absatz 2 Nummer 1 Buchstabe d, dass eine Verbesserung der Qualität der Dienstleistung auch durch einen verbesserten Zugang zu Beratungsdienstleistungen erreicht werden kann. Dies kann etwa dadurch erfolgen, dass ein weitverzweigtes Filialberaternetzwerk eine Verfügbarkeit der Beratung in der Fläche absichert und so qualifizierte Beratungsleistungen den jeweiligen Kunden auch in ländlichen Regionen verfügbar macht.

Auch die Erwägungsgründe der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593 (vgl. dort Erwägungsgründe 21 bis 25) und der MiFID II selbst (2014/65/EU, vgl. dort Erwägungsgründe 74, 75 und 76) enthalten keine dahingehenden Erläuterungen. Erwägungsgrund 76 der MiFID II stellt vielmehr klar, dass etwaige Einschränkungen oder sogar Verbote der Gewährung oder



Vereinnahmung von Zuwendungen den Mitgliedstaaten (natürlich nur im Rahmen ihrer verfassungsrechtlichen Möglichkeiten) obliegen und entsprechende Regelungen folgerichtig nicht auf europäischer Ebene zu erwarten sind. Der nationale Gesetzgeber seinerseits hat – wie gezeigt – keine entsprechenden Regelungen geschaffen bzw. mit den tatsächlich geschaffenen Regelungen ausweislich der Gesetzesbegründungen nicht die Vorstellung verbunden, damit namentlich den wirtschaftlichen Betrieb der Anlagevermittlung und Anlageberatung auf Provisionsbasis zu verunmöglichen und eine objektive Berufszugangsschranke zu schaffen. Im Übrigen: Erwägungsgrund 23 der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593, wonach eine einmal erreichte Qualitätsverbesserung nicht unaufhörlich weiter zu erhöhen ist, zeigt ebenfalls, dass die Sichtweise der Bundesanstalt, jeder einzelne „Zuwendungseuro“ müsse in (weitere) Qualitätsverbesserungen investiert werden und dürfe nicht in den Fortbestand des Unternehmens insgesamt (einschließlich der bereits implementierten Qualitätsverbesserungen) fließen, mit höherrangigem Recht nicht zu vereinbaren ist. Auch die künstliche Aufspaltung zwischen Qualitätsverbesserung und „normalem“ Geschäftsbetrieb, wie sie auch dem Entwurf der MaComp zugrunde zu liegen scheint, ist im MiFID-II-Regime nicht angelegt und findet auch im nationalen Recht keine Stütze.

Insgesamt geht aus den vorliegenden Materialien nicht hervor, welche Gemeininteressen das erdrosselnde Auslegungsverständnis der Bundesanstalt in Bezug auf § 70 Abs. 1 Satz 2 WpHG-E und § 6 Abs. 2 Satz 1 Nr. 2 WpDVerOV rechtfertigen sollte. Ein solches Interesse, das eine objektive Berufszugangsschranke rechtfertigen könnte, existiert tatsächlich auch nicht.

Im Übrigen: Unabhängig davon, welches vermeintlich überragend wichtige Gemeininteresse hier letztlich bemüht werden sollte, erscheint es ausgeschlossen, dass sich auf Ebene der Verhältnismäßigkeit kein milderes Mittel findet, das den Schutz vermeintlich gefährdeter Rechtsgüter in derselben Weise gewährleistet, ohne ein gewachsenes Berufsbild faktisch zu vernichten. Jeder erdrosselnden Maßnahme wären dabei Vorkehrungen auf niedrigerer Stufe (reine Berufsausübungsregelung, subjektive Zugangsschranke) als mildere Mittel vorzuziehen. Schon im Ansatz ist zweifelhaft, ob bei einer in der Vergangenheit stets erlaubten, anerkannten und etablierten Tätigkeit überhaupt Anlass zu (zusätzlichen) einschneidenden Maßnahmen mit berufsregelnder Tendenz besteht.

5. Unzutreffende Gesetzesauslegung durch die Bundesanstalt

Die Vorschriften in § 70 Abs. 1 Satz 2 WpHG-E und § 6 Abs. 2 Satz 1 Nr. 2 WpDVerOV bieten tatsächlich keine geeignete Grundlage für das von der Bundesanstalt angenommene „Gewinnverbot“. Das Auslegungsverständnis liegt weder aufgrund des Wortlauts noch systematisch noch teleologisch nahe. Wie bereits gesagt, lässt sich die Sichtweise auch nicht mit den Überlegungen und Zielen des historischen Gesetzgebers unterlegen.



Zunächst zum Wortlaut: § 70 Abs. 1 Satz 2 WpHG-E lautet: Wertpapierdienstleistungsunternehmen müssen nachweisen können, dass jegliche von ihnen erhaltenen oder gewährten Zuwendungen dazu bestimmt sind, die Qualität der jeweiligen Dienstleistung für den Kunden zu verbessern.

Eine "Bestimmung" zur Qualitätsverbesserung ist erkennbar schon nicht dasselbe wie eine Pflicht zur vollständigen und restlosen Investition in Qualitätsverbesserungsmaßnahmen, die die Bundesanstalt in der Vorschrift erkannt haben will. Zu der von der Bundesanstalt vertretenen Sichtweise gelangt man zudem nur dann, wenn man unter „jeglicher“ Zuwendung nicht die im Zusammenhang mit einer Wertpapierdienstleistung gewährten oder erhaltenen Zuwendungen als solche in ihrer jeweiligen Gesamtheit versteht, sondern jeden einzelnen „Zuwendungseuro“. Das verkennt natürlich schon im Ansatz, dass nicht jede Zuwendung eine monetäre Zuwendung ist und nichtmonetäre Zuwendungen eben nicht wie Geldbeträge beliebig aufteilbar und auch nicht ohne Weiteres in Qualitätsverbesserungen investierbar sind. Zudem wäre zu erwarten, dass der Gesetzgeber ein derartiges Wortlautverständnis im Gesetz selbst deutlich zum Ausdruck bringt.

Das Wort „jegliche“ bietet jedoch auch im Übrigen kein hinreichendes Fundament für das Auslegungsverständnis der Bundesanstalt. Ausweislich der Gesetzesbegründung zum 2. FiMaNoG setzt § 70 Abs. 1 Satz 2 lediglich den ersten Halbsatz des Art. 11 Abs. 4 der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593 um (siehe oben). Hier lohnt möglicherweise ein Blick auf die weiteren Sprachfassungen der Delegierten Richtlinie. Die englische Ausgangsfassung arbeitet hier mit dem Wort „any“, das sicher besser mit „jede“ statt (über die englische Sprachfassung hinausgehend) mit „jegliche“ ins Deutsche zu übersetzen wäre. Dieser naheliegenden Übersetzung würde aber weit weniger die „Restlosigkeit“ innewohnen, auf der die Bundesanstalt ihre Sichtweise aufbaut.

Selbst wenn der Wortlaut des § 70 Abs. 1 Satz 2 WpHG-E Unsicherheiten zurücklassen sollte, werden diese durch den Wortlaut des § 6 Abs. 2 Satz 1 Nr. 2 WpDVerOV beseitigt, der an sich ganz eindeutig ist und den die Bundesanstalt offensichtlich fehlinterpretiert. Nach § 6 Abs. 2 Satz 1 Nr. 2 WpDVerOV darf eine Zuwendung dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen, seinen Gesellschaftern oder Beschäftigten nicht unmittelbar zugutekommen, wenn dies nicht auch einen konkreten Vorteil für den jeweiligen Kunden bedeutet. Dies entspricht Art. 11 Abs. 2 der Delegierten Richtlinie. Umkehrschluss:

- eine Zuwendung darf dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen, seinen Gesellschaftern oder Beschäftigten zulässigerweise mittelbar in Form des Unternehmenserfolges und daraus folgender Vorteile zugutekommen, d.h. nicht „unmittelbar“ und



- eine Zuwendung darf dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen, seinen Gesellschaftern oder Beschäftigten zugutekommen, wenn hiermit auch ein konkreter Vorteil des Kunden verbunden ist

Folglich beschreibt § 6 Abs. 2 Satz 1 Nr. 2 WpDVerOV entgegen der Sichtweise der Bundesanstalt den Normalfall einer Aufteilung der aus einer Zuwendung folgenden Vorteile zwischen Kunde auf der einen Seite (in Form der diesem zugutekommenden Qualitätsverbesserung) und Wertpapierdienstleistungsunternehmen auf der anderen Seite (in Form von Deckungsbeiträgen und – idealerweise auch – Gewinnen).

Systematisch lässt sich die Auffassung der Bundesanstalt beispielsweise nicht mit § 80 Abs. 1 Nr. 2 WpHG-E in Einklang bringen. Zudem erscheint es auch nicht überzeugend, wenn einerseits die Regelungen zum unabhängigen Honorar-Anlageberater vorsehen, dass Zuwendungen ausschließlich an den Kunden ausgekehrt werden sollen (weil dieser dem Anlageberater ein Honorar entrichtet) und wenn andererseits die Regelungen zum abhängigen Anlageberater vermeintlich genau dasselbe vorsehen sollen (die Zuwendungen sollen dem Kunden entweder ausschließlich in Form von Qualitätsverbesserungen zugutekommen oder an diesen ausgekehrt werden), obwohl der abhängige Anlageberater gerade kein Honorar vom Kunden bezieht. Hierin läge im Übrigen auch die (ebenfalls verfassungswidrige) Gleichbehandlung von Ungleiche[m] im Sinne von Art. 3 Abs. 1 GG.

Das Auslegungsverständnis der Bundesanstalt findet auch keine Grundlage in der MiFID II selbst. Art. 24 Abs. 9 MiFID II unterscheidet sich nicht in relevanter Weise von der bisher geltenden Regelung in Art 26 der Durchführungsrichtlinie 2006/73/EG (vgl. dazu auch BT-Drucks. 18/10936, Seite 239). So wird man auch nicht annehmen können, dass die neue Regelung Gewinne aus abhängiger Anlageberatung oder Anlagervermittlung verbieten soll, wenn dies bisher nicht der Fall war. Zudem verwendet MiFID II breiten Raum für die Unterscheidung und eingehende Regelung der unabhängigen Honorar-Anlageberatung auf der einen Seite und der abhängigen Anlageberatung auf der anderen Seite, mithin zweier unterschiedlicher Berufsbilder. Es wäre abwegig anzunehmen, dass der europäische Gesetzgeber hier ein eigens reguliertes Berufsbild ohne jede wirtschaftliche Tragfähigkeit etablieren wollte.

Hinzu kommt schließlich die bereits erwähnte und auch im Entwurf der neuen MaComp in Abschnitt BT 10.4 wiedergegebene Regelung in § 6 Abs. 2 Satz 1 Nr. 1 WpDVerOV, wonach eine Zuwendung auf eine Qualitätsverbesserung ausgelegt ist, wenn sie durch die Erbringung einer zusätzlichen oder höherwertigen Dienstleistung für den jeweiligen Kunden gerechtfertigt ist, die in angemessenem Verhältnis zum Umfang der erhaltenen Zuwendung steht. Das bedeutet: eine umfangreiche, wertvolle Zuwendung muss die Qualität in größerem Umfang verbessern, als eine eher geringfügige Zuwendung. In jedem Fall belegt aber die Bezugnahme auf ein Verhältnis zwischen Wert der Zuwendung und Wert der Qualitätsverbesserung, dass es sich hierbei aus Sicht des Gesetzgebers



nicht um identische Werte handeln kann (was der Fall wäre, wenn jeder „Zuwendungseuro“ restlos in Qualitätsverbesserungen zu investieren wäre). Die von der Bundesanstalt in der Informationsveranstaltung am 27. Oktober 2017 vertretene Sichtweise widerspricht damit nicht zuletzt dem Entwurf der MaComp.

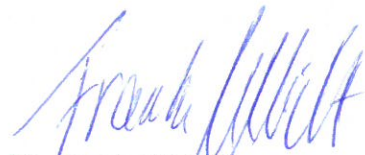
6. Klarstellung in den MaComp

Wir bitten vor dem geschilderten Hintergrund und angesichts der erheblichen durch die öffentliche Mitteilung des hier im Einzelnen behandelten Auslegungsverständnisses der Bundesanstalt entstandenen Unsicherheiten und Irritationen um ausdrückliche Klarstellung der Rechtsauffassung der Bundesanstalt unter Aufgabe der erkennbar rechtswidrigen Sichtweise. Die Endfassung der MaComp wäre hierfür der richtige Ort.

Sollte die Bundesanstalt entsprechende Klarstellungen nicht innerhalb der MaComp vornehmen wollen, wären wir dennoch mit Blick auf den unmittelbar bevorstehenden Geltungsbeginn des MiFID-II-Regimes für eine ausdrückliche schriftliche Klarstellung dankbar, die wir gern auch dem AfW – Bundesverband Finanzdienstleistung e.V., Ackerstr. 3, 10115 Berlin, zur Kenntnis geben würden und die gern auch unsere zahlreichen rechtlichen Argumente aufgreifen kann. Wir gehen im Übrigen für den anstehenden Geltungsbeginn des MiFID-II-Regimes davon aus, dass das in der Veranstaltung vom 27. Oktober 2017 geäußerte, im Entwurf der MaComp bisher nicht abgebildete Auslegungsverständnis der Bundesanstalt falsch und damit gegenstandslos ist.

Für Rückfragen stehen wir gerne zu Ihrer Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen



Dr. Frank Ulbricht
Vorstand



Karsten Kehl
Vorstand