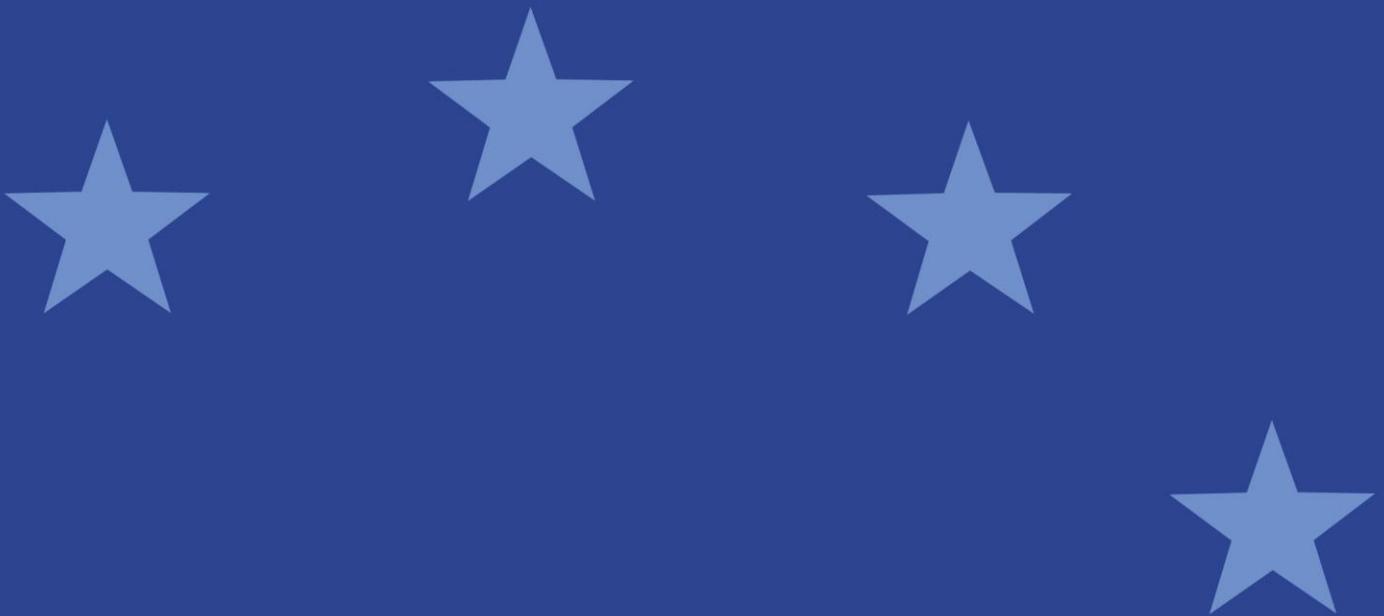




European Securities and  
Markets Authority

# Leitlinien

Vergütungsgrundsätze und -verfahren (MiFID)





## Inhaltsverzeichnis

Leitlinien „Vergütungsgrundsätze und -verfahren (MiFID)“	3
I. Anwendungsbereich	3
II. Begriffsbestimmungen	3
III. Zweck	5
IV. Compliance- und Mitteilungspflichten	5
V. Leitlinien für Vergütungsgrundsätze und -verfahren (MiFID)	6
V.I Struktur und Konzeption von Vergütungsgrundsätzen und -verfahren im Hinblick auf die MiFID-Anforderungen bezüglich Wohlverhaltensregeln und die Vermeidung von Interessenkonflikten	6
V.II. Steuerung von Risiken im Zusammenhang mit Vergütungsgrundsätzen und -verfahren	9
V.III Leitlinien für die Beaufsichtigung und Durchsetzung von Vergütungsgrundsätzen und -verfahren durch zuständige Behörden	11
Anhang I: Erläuternde Beispiele für Vergütungsgrundsätze und -verfahren, aus denen schwer steuerbare Risiken erwachsen	13

## Leitlinien „Vergütungsgrundsätze und -verfahren (MiFID)“

### I. Anwendungsbereich

1. Diese Leitlinien gelten für:
  - a. Wertpapierfirmen [im Sinne der Begriffsbestimmung in Artikel 4 Absatz 1 Ziffer 1 der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (Markets in Financial Instruments Directive, MiFID)] einschließlich Kreditinstituten, sofern sie Wertpapierdienstleistungen erbringen, OGAW-Verwaltungsgesellschaften und externe Verwalter alternativer Investmentfonds (Alternative Investment Fund Managers, AIFM), sofern sie Wertpapierdienstleistungen des individuellen Portfolio-Managements oder Nebendienstleistungen [im Sinne des Artikels 6 Absatz 3 Buchstaben a und b der Richtlinie zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) (OGAW-Richtlinie) und des Artikels 6 Absatz 4 Buchstaben a und b der Richtlinie über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFMD)] erbringen; und
  - b. zuständige Behörden.
2. Diese Leitlinien betreffen die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen gemäß Anhang I Abschnitt A der MiFID und von Nebendienstleistungen gemäß Abschnitt B dieses Anhangs.
3. Diese Leitlinien betreffen die Erbringung von Dienstleistungen für Privatkunden. Soweit zutreffend, sollten sie auch bei Dienstleistungen für professionelle Anleger zur Anwendung kommen.
4. Diese Leitlinien gelten ab dem 60. Kalendertag nach dem in Ziffer 11 genannten Termin für die obligatorische Mitteilung.

### II. Begriffsbestimmungen

5. Sofern nicht anders angegeben, werden die Begriffe aus der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente in diesen Leitlinien im gleichen Sinne verwendet. Für die Zwecke dieser Leitlinien bezeichnet der Begriff:

*Zuständige Behörde* eine von einem Mitgliedstaat gemäß Artikel 48 der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente benannte Behörde, die für die Wahrnehmung der in dieser Richtlinie vorgesehenen Aufgaben verantwortlich ist;

*Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID)* Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Märkte für Finanzinstrumente, zur Änderung der Richtlinien 85/611/EWG und 93/6/EWG des Rates und der Richtlinie 2000/12/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinie 93/22/EWG des Rates;

*MiFID-Durchführungsrichtlinie* Richtlinie 2006/73/EG der Kommission vom 10. August 2006 zur Durchführung der Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates in Bezug auf die organisatorischen Anforderungen an Wertpapierfirmen und die Bedingungen für die Ausübung ihrer Tätigkeit sowie in Bezug auf die Definition bestimmter Begriffe für die Zwecke der genannten

Richtlinie;

<i>ESMA-Verordnung</i>	Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde), zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/77/EG der Kommission;
<i>Geschäftsleitung</i>	die Person oder Personen, die die Geschäfte einer Wertpapierfirma tatsächlich leitet/leiten (siehe Artikel 2 Absatz 9 der MiFID-Durchführungsrichtlinie);
<i>relevante Person(en)<sup>1</sup></i>	Personen, die die erbrachte Dienstleistung und/oder das Verhalten des Unternehmens maßgeblich beeinflussen können, einschließlich der Personen, die als Mitarbeiter im Bereich Vertrieb mit Kundenkontakt (Frontoffice), als Außendienstmitarbeiter und/oder als sonstige Mitarbeiter an der Erbringung von Wertpapier- und/oder Nebendienstleistungen beteiligt sind und deren Vergütung unangemessene Anreize bieten kann, nicht im bestmöglichen Interesse des Kunden zu handeln. Hierzu gehören Personen, die die Vertriebsmitarbeiter kontrollieren (z. B. Vorgesetzte) und die aufgrund von Anreizen Druck auf die Vertriebsmitarbeiter ausüben können, sowie Finanzanalysten, deren Analysen Vertriebsmitarbeiter dazu nutzen können, Kunden zu Anlageentscheidungen zu veranlassen. Weitere Beispiele für „relevante Personen“ sind Mitarbeiter der Bereiche Beschwerdeabwicklung, Schadensbearbeitung, Kundenbindung und Produktentwicklung. Relevante Personen sind zudem vertraglich gebundene Vermittler der Wertpapierfirma. <sup>2</sup>
<i>Vergütung</i>	jede Form direkter oder indirekter Zahlungen oder Zuwendungen von Wertpapierfirmen an relevante Personen, die an der Erbringung von Wertpapier- und/oder Nebendienstleistungen für Kunden beteiligt sind. Sie kann sowohl finanzieller Art sein [Barmittel, Aktien, Optionen, Rücknahme von Krediten an relevante Personen bei Kündigung, Pensionszusagen, Vergütungen durch Dritte z. B. im Rahmen von Gewinnbeteiligungsmodellen (Carried Interest-Modellen), Gehaltserhöhungen usw.] oder nichtfinanzieller Art (Beförderung, Krankenversicherung, Rabatte oder Sonderzulagen für Auto oder Mobiltelefon, großzügige Spesenkonten, Seminare an exotischen Orten usw.).
<i>Quantitative Kriterien</i>	im Sinne dieser Leitlinien im Wesentlichen numerische oder finanzielle Daten, die für die Bestimmung der Vergütung einer relevanten Person verwendet werden (z. B. Wert verkaufter Finanzinstrumente, Verkaufsvolumen,

---

<sup>1</sup> Der Begriff „relevante Person“ wird in Artikel 2 Absatz 3 der MiFID-Durchführungsrichtlinie definiert; in diesen Leitlinien liegt jedoch der Schwerpunkt auf der Vergütung aller Personen, die an der Erbringung von Wertpapier- und/oder Nebendienstleistungen beteiligt sind, insbesondere der Personen, die einen maßgeblichen Einfluss auf die erbrachte Dienstleistung und das Risikoprofil für die Geschäftstätigkeit haben können und/oder Einfluss auf das Verhalten des Unternehmens nehmen können.

<sup>2</sup> Siehe CESR, Inducements: report on good and poor practices, 19. April 2010 (CESR/10-295), Seite 16, Ziffer 49. In dieser Ziffer wird Folgendes festgestellt: „Gemäß Artikel 23 der MiFID ist eine Wertpapierfirma für ihre vertraglich gebundenen Vermittler voll und uneingeschränkt verantwortlich. Daher kann die Vergütung des vertraglich gebundenen Vermittlers als interne Zahlung innerhalb der Firma betrachtet werden, die nicht unter die Bestimmungen für Anreizzahlungen fällt.“

Zielvorgaben für Verkäufe oder Neukunden).

*Qualitative Kriterien* im Sinne dieser Leitlinien im Wesentlichen andere als quantitative Kriterien. Der Begriff kann sich auch auf numerische oder finanzielle Daten beziehen, die für die Bewertung der Qualität der Leistung der relevanten Person und/oder ihrer Dienstleistung für den Kunden verwendet werden, z. B. für den Kunden erzielte Anlagerendite, sehr geringe Anzahl von Beschwerden über einen langen Zeitraum.

6. Leitlinien stellen keine absoluten Vorgaben dar. Daher wird hier oft der Begriff „sollte“ verwendet. Im Zusammenhang mit den Anforderungen der MiFID oder der MiFID-Durchführungsrichtlinie werden jedoch Begriffe wie „muss/müssen“ bzw. gleichwertige Formulierungen verwendet.

### **III. Zweck**

7. Zweck dieser Leitlinien ist es, die einheitliche und bestmögliche Umsetzung der bestehenden MiFID-Anforderungen bezüglich der Vermeidung von Interessenkonflikten und der Wohlverhaltensregeln bei der Vergütung relevanter Personen sicherzustellen. Vergütungsgrundsätze und -verfahren sollten einerseits die Einhaltung der Anforderungen zur Vermeidung von Interessenkonflikten gemäß Artikel 13 Absatz 3 und Artikel 18 der MiFID und andererseits auch die Einhaltung der Wohlverhaltensregeln gemäß Artikel 19 der MiFID gewährleisten.
8. ESMA geht davon aus, dass diese Leitlinien zu größerer Konvergenz bei der Auslegung der MiFID-Anforderungen bezüglich der Vermeidung von Interessenkonflikten und der Wohlverhaltensregeln bei der Vergütung sowie der diesbezüglichen Beaufsichtigungsansätze führen indem sie auf einige wesentliche Problemfälle hinweist und damit die Bedeutung bestehender Standards verstärkt. Mit diesem Beitrag zur Unterstützung von Wertpapierfirmen bei der Einhaltung von Regulierungsstandards strebt die ESMA zugleich eine Stärkung des Anlegerschutzes an.

### **IV. Compliance- und Mitteilungspflichten**

#### *Status der Leitlinien*

9. Das vorliegende Dokument enthält Leitlinien, die gemäß Artikel 16 der ESMA-Verordnung herausgegeben wurden. Gemäß Artikel 16 Absatz 3 der ESMA-Verordnung unternehmen die zuständigen Behörden und die Finanzmarktteilnehmer alle erforderlichen Anstrengungen, um diesen Leitlinien nachzukommen.
10. Die zuständigen Behörden, für die diese Leitlinien bestimmt sind, sollten sie daher im Rahmen ihrer Aufsichtstätigkeit berücksichtigen, selbst wenn bestimmte Vorgaben des Dokuments primär an Finanzmarktteilnehmer gerichtet sind.

#### *Mitteilungspflichten*

11. Die zuständigen Behörden, für die diese Leitlinien bestimmt sind, müssen ESMA innerhalb von zwei Monaten nach dem Datum der Veröffentlichung der übersetzten Fassungen durch ESMA mitteilen (E-Mail-Adresse: [MiFID\\_remuneration606@esma.europa.eu](mailto:MiFID_remuneration606@esma.europa.eu)), ob sie den Leitlinien nachkommen oder nachzukommen beabsichtigen, bzw. andernfalls begründen, warum sie den Leitlinien nicht nachkommen oder nachzukommen beabsichtigen. Geht innerhalb dieser Frist keine Mitteilung ein,

wird davon ausgegangen, dass die zuständigen Behörden den Leitlinien nicht nachkommen. Ein Formular für Mitteilungen ist auf der Website der ESMA verfügbar.

12. Finanzmarktteilnehmer sind nicht verpflichtet mitzuteilen, ob sie diesen Leitlinien nachkommen.

## V. Leitlinien für Vergütungsgrundsätze und -verfahren (MiFID)

### V.I Struktur und Konzeption von Vergütungsgrundsätzen und -verfahren im Hinblick auf die MiFID-Anforderungen bezüglich Wohlverhaltensregeln und die Vermeidung von Interessenkonflikten

13. Bei der Konzeption und Überprüfung von Vergütungsgrundsätzen und -verfahren sollten Wertpapierfirmen die Risiken berücksichtigen, die sich für die Einhaltung der Wohlverhaltensregeln und für die Vermeidung von Interessenkonflikten ergeben können. Die Vergütungsgrundsätze und -verfahren einer Wertpapierfirma sollten im Hinblick auf ein effektives Interessenkonfliktmanagement (zu dem unter anderem die Vermeidung von Interessenkonflikten aus Vergütungsgrundsätzen und -verfahren gehören sollte) und Risikomanagement zur Wahrung der Wohlverhaltensregeln abgestimmt werden, um sicherzustellen, dass die von der Firma angewandten Vergütungsgrundsätze und -verfahren nicht kurz-, mittel- oder langfristig Kundeninteressen beeinträchtigen.
14. Bei der Konzeption von Vergütungsgrundsätzen und -verfahren sollte darauf geachtet werden, dass keine Anreize entstehen, die relevante Personen veranlassen können, ihre persönlichen Interessen oder die Interessen der Wertpapierfirma zum potenziellen Nachteil von Kunden über die Kundeninteressen zu stellen (z. B. beim Verkauf von Eigenemissionen<sup>3</sup> oder wenn eine Wertpapierfirma den Verkauf von Produkten fördert, die lukrativer für sie sind).
15. Wertpapierfirmen, die eine bestimmte Vergütung in ihren Vergütungsgrundsätzen und -verfahren direkt vom Verkauf bestimmter Finanzinstrumente oder einer bestimmten Kategorie von Finanzinstrumenten abhängig machen, dürften unter diesen Umständen zudem kaum den Nachweis erbringen können, dass sie die MiFID-Anforderungen bezüglich der Einhaltung der Wohlverhaltensregeln und der Vermeidung von Interessenkonflikten einhalten.
16. Bei der Konzeption von Vergütungsgrundsätzen und -verfahren sollten Wertpapierfirmen alle relevanten Faktoren berücksichtigen, beispielsweise, jedoch nicht beschränkt auf, die Funktion relevanter Personen, die Art der angebotenen Produkte und die Vertriebsmethode (z. B. mit oder ohne Beratung, im persönlichen Kontakt oder per Telekommunikation), um zu verhindern, dass sich potenzielle Risiken für die Einhaltung der Wohlverhaltensregeln und die Vermeidung von Interessenkonflikten zum Nachteil der Kundeninteressen auswirken, und um einen angemessenen Umgang mit etwaigen Restrisiken sicherzustellen.
17. Bei der Konzeption von Vergütungsgrundsätzen und -verfahren sollten Wertpapierfirmen zur Wahrung der bestmöglichen Interessen ihrer Kunden für ein angemessenes Verhältnis zwischen festen und variablen Vergütungsbestandteilen sorgen: Ein hoher Anteil an variabler Vergütung, die nach quantitativen Kriterien bestimmt wird, kann relevante Personen veranlassen, verstärkt kurzfristige Einnahmen anzustreben, anstatt im bestmöglichen Interesse des Kunden zu handeln.

---

<sup>3</sup> Verkauf von Eigenemissionen bezeichnet die Praxis von Wertpapierfirmen, den eigenen Kunden Eigenkapital- oder eigenkapitalähnliche Finanzinstrumente wie Stammaktien, Vorzugsaktien, hybride Wertpapierformen und Schuldverschreibungen (entweder der Wertpapierfirma selbst oder eines anderen Instituts derselben Gruppe) zu verkaufen.

Die angewandten Vergütungsgrundsätze und -verfahren sollten zudem eine flexible Bonuspolitik und gegebenenfalls den völligen Verzicht auf variable Vergütung ermöglichen.

18. Bei der Leistungsbeurteilung zur Bestimmung der variablen Vergütung sollten Wertpapierfirmen nicht nur Verkaufsvolumina zugrunde legen, da sich hieraus Interessenkonflikte ergeben können, die sich letztlich zum Nachteil des Kunden auswirken können. Bei der Festsetzung der Vergütung vertraglich gebundener Vermittler können Wertpapierfirmen dem besonderen Status vertraglich gebundener Vermittler (die in der Regel selbständige Handelsvertreter sind) und den jeweiligen nationalen Besonderheiten Rechnung tragen.<sup>4</sup> Dennoch sollten die Firmen in diesem Fall in ihren Vergütungsgrundsätzen und -verfahren geeignete Kriterien für die Beurteilung der Leistung relevanter Personen vorsehen. Bei solchen Beurteilungen sollten qualitative Kriterien angelegt werden, um die relevanten Personen darin zu bestärken, im bestmöglichen Interesse des Kunden zu handeln.
19. Wenn die Vergütung ganz oder teilweise variabel ist, sollten die Vergütungsgrundsätze und -verfahren von Wertpapierfirmen geeignete Kriterien definieren, die dazu dienen, die Interessen der relevanten Personen oder der Wertpapierfirmen mit den Kundeninteressen in Einklang zu bringen. Dabei sollten die Firmen qualitative Kriterien heranziehen, die die relevanten Personen darin bestärken, im bestmöglichen Interesse des Kunden zu handeln.<sup>5</sup> Beispiele für qualitative Kriterien sind die Einhaltung von rechtlichen Vorschriften (speziell Wohlverhaltensregeln, wobei insbesondere die Geeignetheit der Instrumente geprüft wird, die relevante Personen den Kunden verkaufen) und von internen Verfahren sowie die faire Behandlung von Kunden und die Kundenzufriedenheit.
20. Bei der Leistungsbeurteilung relevanter Personen sollten Wertpapierfirmen auch das Ergebnis ihrer Tätigkeit unter dem Blickwinkel der Einhaltung der Wohlverhaltensregeln und generell der Pflicht, im bestmöglichen Interesse ihrer Kunden zu handeln, zugrunde legen.
21. Die Vergütungsgrundsätze und -verfahren sollten von der Geschäftsleitung oder, wo angemessen, vom Aufsichtsorgan und nach Beratung mit der Compliance-Funktion genehmigt werden; mit der Umsetzung sollten geeignete Stellen betraut werden, um eine wirksame Corporate Governance zu fördern. Die Verantwortung für die Umsetzung der Vergütungsgrundsätze und -verfahren sowie für die Vermeidung etwaiger relevanter Risiken aus Vergütungsgrundsätzen und -verfahren und für den Umgang mit diesen Risiken sollte bei der Geschäftsleitung liegen.<sup>6</sup>
22. Im Rahmen ihrer Vergütungsgrundsätze und -verfahren sollten Wertpapierfirmen Maßnahmen festsetzen und aufrechterhalten, die ihnen die wirksame Feststellung von Fällen, in denen relevante Personen nicht im bestmöglichen Interesse des Kunden handeln, und die Einleitung von Gegenmaßnahmen ermöglichen.

---

<sup>4</sup> Besondere Regelungen für die Vergütung vertraglich gebundener Vermittler könnten z. B. von einzelstaatlichen Rechtsvorschriften zur Durchführung der RICHTLINIE DES RATES vom 18. Dezember 1986 zur Koordinierung der Rechtsvorschriften der Mitgliedstaaten betreffend die selbständigen Handelsvertreter (86/653/EWG) abgeleitet werden.

<sup>5</sup> Dies steht in Einklang mit dem Grundsatz g) der Eigenkapitalrichtlinie III, in dem Folgendes festgelegt ist: „bei erfolgsabhängiger Vergütung liegt der Vergütung insgesamt eine Bewertung sowohl der Leistung des betreffenden Mitarbeiters und seiner Abteilung als auch des Gesamtergebnisses des Kreditinstituts zugrunde, und bei der Bewertung der individuellen Leistung werden finanzielle und nicht-finanzielle Kriterien berücksichtigt“.

<sup>6</sup> Dies steht in Einklang mit dem Grundsatz c) der Eigenkapitalrichtlinie III, in dem Folgendes festgelegt ist: „das Leitungsorgan des Kreditinstituts nimmt in seiner Aufsichtsfunktion die allgemeinen Grundsätze der Vergütungspolitik an, überprüft sie regelmäßig und ist für ihre Umsetzung verantwortlich“.

23. Relevante Personen sollten im Voraus klar über die Kriterien zur Festsetzung der Höhe ihrer Vergütung sowie über die Stufen und den Zeitplan ihrer Leistungsbeurteilung informiert werden. Die von Wertpapierfirmen für die Leistungsbeurteilung relevanter Personen verwendeten Kriterien sollten zugänglich, verständlich und dokumentiert sein.
24. Wertpapierfirmen sollten darauf achten, nicht unnötig komplizierte Grundsätze und Verfahren zu entwickeln (z. B. Kombinationen verschiedener Grundsätze und Verfahren oder vielschichtige Systeme, die das Risiko erhöhen, dass relevante Personen ihre Tätigkeit nicht am bestmöglichen Kundeninteresse ausrichten und dass Kontrollen im Hinblick auf die Erkennung von Risiken zum Nachteil des Kunden an Wirksamkeit einbüßen). Komplexe Strukturen können unter Umständen ein uneinheitliches Vorgehen zur Folge haben und der Compliance-Funktion das richtige Verständnis bzw. die Kontrolle der Strategien erschweren. In Anhang I der Leitlinien sind erläuternde Beispiele für Vergütungsgrundsätze und -verfahren aufgeführt, die aufgrund ihrer komplexen Struktur und starker Anreize zum Verkauf bestimmter Produkte, schwer handhabbare Risiken hervorrufen können.
25. Wertpapierfirmen sollten Vergütungsgrundsätze in Schriftform erstellen und regelmäßig überprüfen.
26. Wertpapierfirmen sollten sicherstellen, dass die organisatorischen Maßnahmen zur Einführung neuer Produkte oder Dienstleistungen ihren Vergütungsgrundsätzen und -verfahren und den potenziell mit diesen Produkten oder Dienstleistungen verbundenen Risiken in angemessener Weise Rechnung tragen. Vor der Einführung eines neuen Produkts sollten die Firmen insbesondere prüfen, ob die mit dem Verkauf dieses Produkts verknüpften Vergütungsmerkmale mit ihren Vergütungsgrundsätzen und -verfahren in Einklang stehen und daher keine Risiken für die Einhaltung der Wohlverhaltensregeln und für die Vermeidung von Interessenkonflikten darstellen. Wertpapierfirmen sollten diesen Prozess in geeigneter Form dokumentieren.
27. Beispiele für gute Verfahrensweisen:
  - Der ausgezahlte variable Vergütungsbestandteil wird linear berechnet und gewährt, anstatt davon abhängig gemacht zu werden, ob ein „Alles oder Nichts“-Ziel erreicht wurde. In einigen Fällen beschließt die Wertpapierfirma, die variable Vergütung in mehreren Tranchen über einen entsprechenden Zeitraum auszuzahlen, um den langfristigen Ergebnissen Rechnung zu tragen.
  - Eine Wertpapierfirma hat grundlegende Änderungen an den variablen Vergütungsbestandteilen vorgenommen. Der variable Vergütungsbestandteil bestimmt sich nun nach qualitativen Kriterien und spiegelt in höherem Maße wider, ob die Mitarbeiter das gewünschte Verhalten zeigen, im bestmöglichen Interesse der Kunden zu handeln.
  - Bei der Berechnung der variablen Vergütung relevanter Personen werden bei allen verkauften Produkten die gleichen Bezugsgrößen herangezogen und auch qualitative Kriterien angelegt.
  - Bei offenen Kapitalanlagen ohne feste Laufzeit wird die Vergütung für eine bestimmte Anzahl von Jahren oder bis zur Auszahlung des Produktes zurückgestellt.
  - Die Auszahlung variabler Vergütungen kann an den Anlagezeitraum angepasst oder zurückgestellt werden, um sicherzustellen, dass das verkaufte Produkt tatsächlich im Hinblick auf die endgültige

Rendite des Produkts für den Kunden gewählt wurde; gegebenenfalls ist eine entsprechende Anpassung der variablen Vergütung möglich.

- Die Vergütung der Mitarbeiter richtet sich sowohl nach der Menge der verkauften Produkte als auch nach der effektiven Rendite dieser Produkte für den Kunden über einen angemessenen Zeitraum. In diesem Fall dient die Bewertung finanzieller Daten als Maßstab für die Qualität der erbrachten Dienstleistung.

#### 28. Beispiele für schlechte Verfahrensweisen:

- Eine Wertpapierfirma hat eine besondere Zusatzvergütung für Berater eingeführt, damit sie Kunden ermutigen, neue Fondsprodukte zu zeichnen, die für die Firma mit besonderen Vorteilen verbunden sind. Hierbei kommt es häufig vor, dass die relevante Person ihren Kunden im Hinblick auf den Kauf dieser neuen Finanzprodukte zum Verkauf anderer Produkte rät, bei denen sie ansonsten empfehlen würde, sie zu behalten.
- Führungskräfte und Beschäftigte erhalten einen hohen Bonus für den Verkauf eines bestimmten Produkts. Dies hat zur Folge, dass die Wertpapierfirma dieses bestimmte Produkt verkauft, unabhängig davon, ob es für den jeweiligen Kunden geeignet ist. Warnungen der Risikomanagement-Funktion werden nicht beachtet, weil die Anlageprodukte für die Wertpapierfirma sehr lukrativ sind. Wenn die festgestellten Risiken eintreten, sind die Produkte bereits verkauft und die Boni ausbezahlt.
- Der variable Teil der Gesamtvergütung richtet sich nur nach Verkaufsvolumina; die relevante Person konzentriert sich daher auf kurzfristige Einnahmen, anstatt im bestmöglichen Interesse des Kunden zu handeln.
- Relevante Personen nehmen häufig Käufe und Verkäufe von Finanzinstrumenten für das Portfolio eines Kunden vor, um zusätzliche Vergütungen zu erhalten, ohne Rücksicht darauf, ob diese Aktivitäten für den Kunden geeignet sind. Oder relevante Personen verkaufen verstärkt Produkte mit kurzer Laufzeit, um Prämien für die Wiederanlage des Produkts nach der kurzen Laufzeit zu erhalten, anstatt die Geeignetheit eines Produkts für einen Kunden in Betracht zu ziehen.

#### **V.II. Steuerung von Risiken im Zusammenhang mit Vergütungsgrundsätzen und -verfahren**

29. Wertpapierfirmen sollten geeignete Kontrollen der Einhaltung ihrer Vergütungsgrundsätze und -verfahren einrichten, um sicherzustellen, dass die angestrebten Ergebnisse erzielt werden. Die Kontrollen sollten alle Firmenbereiche erfassen und regelmäßig überprüft werden. Im Rahmen dieser Kontrollen sollte auch die Qualität der Dienstleistung für den Kunden überprüft werden, z. B. durch Überwachung von Telefonaten bei Telefonverkäufen, stichprobenartige Überprüfung von Beratungen und Kundenportfolios im Hinblick auf die Geeignetheit, oder regelmäßige Durchsicht sonstiger Kundendokumentation.
30. Wenn bestimmte Merkmale der Vergütungsgrundsätze und -verfahren potenzielle oder konkrete Nachteile für Kunden bringen könnten, sollten Wertpapierfirmen geeignete Schritte einleiten, um potenzielle Risiken für die Einhaltung der Wohlverhaltensregeln und für die Vermeidung von Interessenkonflikten zu steuern, indem sie diese bestimmten Merkmale überprüfen und/oder ändern, und geeignete Kontroll- und Berichtsverfahren einführen, um geeignete Maßnahmen zur

Begrenzung von Risiken für die Einhaltung der Wohlverhaltensregeln und für die Vermeidung von Interessenkonflikte zu ergreifen.

31. Wertpapierfirmen sollten sicherstellen, dass in der gesamten Firma bzw. Gruppe transparente Berichtswege existieren, die Hilfestellungen zur Meldung von Problemen bezüglich Risiken der Nichteinhaltung der MiFID-Anforderungen zur Vermeidung von Interessenkonflikten und zur Einhaltung der Wohlverhaltensregeln an übergeordnete Ebenen bieten.
32. Die Compliance-Funktion sollte in den Prozess der Konzeption von Vergütungsgrundsätzen und -verfahren eingebunden werden, bevor sie bei relevanten Personen zur Anwendung kommen. Bei der Kontrolle der Konzeption von Vergütungsgrundsätzen und -verfahren und des zugehörigen Genehmigungsverfahrens sollte die Compliance-Funktion überprüfen, dass Wertpapierfirmen die MiFID-Anforderungen bezüglich der Einhaltung der Wohlverhaltensregeln und zur Vermeidung von Interessenkonflikten einhalten; die Compliance-Funktion sollte Zugang zu allen relevanten Unterlagen haben. Personen, die Kontrollfunktionen innehaben, sollten unabhängig von den von ihnen kontrollierten Geschäftsbereichen sein, über genügend Autorität verfügen und entsprechend der Erreichung der mit ihren Aufgaben verbundenen Ziele entlohnt werden - unabhängig von den Leistungen der von ihnen kontrollierten Geschäftsbereiche.<sup>7</sup>
33. Auch die Geschäftsleitung oder gegebenenfalls das Aufsichtsorgan sollten die Vergütungsgrundsätze und -verfahren der Wertpapierfirma in vollem Umfang unterstützen, damit die erforderlichen Schritte eingeleitet werden können, um sicherzustellen, dass relevante Personen die Grundsätze und Verfahren zur Einhaltung der Wohlverhaltensregeln und zur Vermeidung von Interessenkonflikten tatsächlich einhalten.
34. Bei einer Auslagerung von Wertpapierdienstleistungen sollten Wertpapierfirmen das bestmögliche Interesse der Kunden im Auge behalten. Wenn eine Wertpapierfirma eine andere Wertpapierfirma für die Erbringung von Dienstleistungen in Anspruch nehmen möchte, sollte sie prüfen, ob diese andere Firma Vergütungsgrundsätze und -verfahren anwendet, die auf einem mit diesen Leitlinien übereinstimmenden Ansatz beruhen.
35. Beispiele für gute Vorgehensweisen:
  - Eine Wertpapierfirma zieht ein breites Spektrum an Informationen zur Überwachung der Qualität der Geschäftstätigkeit und Verkaufsmuster heran, wie etwa Trend- und Ursachenanalysen, um Bereiche mit erhöhtem Risiko festzustellen und einen risikobasierten Ansatz für die Überwachung der Verkäufe zu unterstützen, wobei ein besonderer Schwerpunkt auf leistungsstarken relevanten Personen liegt. Die Wertpapierfirma stellt sicher, dass die Ergebnisse dieser Analysen dokumentiert und der Geschäftsleitung zusammen mit Vorschlägen für Berichtigungsmaßnahmen vorgelegt werden.
  - Eine Wertpapierfirma wendet Instrumente zur Datensammlung an, um die Anlagerenditen von Kunden über verschiedene Zeiträume in Bezug auf Wertpapierdienstleistungen zu bewerten, die von relevanten Personen erbracht wurden, deren Vergütung variable Bestandteile enthält. Gute Vorgehensweise würde bedeuten, dass eine Bewertung dieser Informationen an Stelle eines Verkaufsziels bei der Gewährung variabler Vergütung berücksichtigt wird.

---

<sup>7</sup> Siehe ESMA, Leitlinien zu einigen Aspekten der MiFID-Anforderungen an die Compliance-Funktion, [ESMA/2012/388], und EBA-Leitlinien zur Internen Governance.

- Eine Wertpapierfirma prüft jedes Jahr, ob ihre Informationsmanagementinstrumente in adäquater Weise die qualitativen Daten erfassen, die für die Festsetzung der variablen Vergütung relevanter Personen erforderlich sind.
- Zur Prüfung der Zweckmäßigkeit ihrer Anreizmaßnahmen legt eine Wertpapierfirma ein Programm auf, das die stichprobenartige Kontaktaufnahme zu Kunden kurz nach Abschluss eines Verkaufs vorsieht, der im persönlichen Verkauf zustande gekommen ist und bei dem sie nicht die Möglichkeit hat, Aufzeichnungen telefonischer Verkaufsgespräche zu überwachen, um überprüfen zu können, ob der Verkäufer ehrlich, redlich und professionell im bestmöglichen Interesse des Kunden gehandelt hat.
- Bei Personen mit Spitzenverdienst und Spitzenleistungen wird von einem potenziell höheren Risiko ausgegangen, weshalb sie einer genaueren Kontrolle unterliegen; Informationen wie Ergebnisse früherer Compliance-Prüfungen, Beschwerden oder Stornierungsdaten werden bei der Compliance-Prüfung herangezogen. Die Ergebnisse fließen in die Konzeption/Überprüfung der Vergütungsgrundsätzen und -verfahren ein.

36. Beispiele für schlechte Vorgehensweisen:

- Eine Wertpapierfirma verwendet quantitative Daten als Kriterien für die Festsetzung der variablen Vergütung.
- Eine Wertpapierfirma nimmt keine Überwachung, Bewertung und Vermeidung der Risiken vor, die mit der Festsetzung eines Teils der variablen Vergütung oder der gesamten variablen Vergütung anhand von quantitativen Daten verbunden sind.
- Die Geschäftsleitung hat verschiedene strategische Ziele festgelegt, die die Wertpapierfirma in einem bestimmten Jahr erreichen soll. Alle Ziele scheinen sich ausschließlich auf finanzielle oder geschäftliche Aspekte zu beziehen, ohne die potenziellen Nachteile für die Kunden der Firma zu berücksichtigen. Die Vergütungspolitik wird an diesen strategischen Zielen ausgerichtet und wird sich daher in hohem Maße an kurzfristigen finanziellen und geschäftlichen Interessen orientieren.
- Ungeachtet der Sorgfalt, die auf die Konzeption und Prüfung von Vergütungsgrundsätzen und -verfahren verwandt wurde, wirken sich einige Politiken und Praktiken immer noch zum Nachteil der Kunden aus und rufen Risiken hervor, die erkannt und begrenzt werden müssen.

37. Anhang I dieser Leitlinien enthält erläuternde Beispiele für Vergütungsgrundsätzen und -verfahren, die starke Anreize für den Verkauf bestimmter Produkte bieten würden und bei denen Wertpapierfirmen daher Schwierigkeiten haben würden, die Einhaltung der MiFID-Anforderungen nachzuweisen. Wertpapierfirmen sollten bei der Konzeption und Umsetzung ihrer Vergütungsgrundsätzen und -verfahren den Risiken für Wohlverhalten und Interessenkonflikte Rechnung tragen, die an diesen Beispielen deutlich werden.

### **V.III Leitlinien für die Beaufsichtigung und Durchsetzung von Vergütungsgrundsätzen und -verfahren durch zuständige Behörden**

38. Wenn zuständige Behörden im Rahmen ihrer Aufsichtstätigkeit Anhaltspunkte für schlechte Praktiken finden, die einen Verstoß gegen die MiFID-Anforderungen im Zusammenhang mit diesen Leitlinien darstellen, sollten sie geeignete Maßnahmen in Erwägung ziehen.

39. Die zuständigen Behörden sollten überprüfen, welche Schritte Wertpapierfirmen eingeleitet haben, um ihre Vergütungsgrundsätzen und -verfahren einzuhalten, umzusetzen und aufrecht zu erhalten, und durch welche Maßnahmen sichergestellt ist, dass dies im bestmöglichen Interesse des Kunden geschieht.

## **Anhang I: Erläuternde Beispiele für Vergütungsgrundsätze und -verfahren, aus denen schwer steuerbare Risiken erwachsen**

Mit bestimmten Vergütungsmerkmalen (z. B. Grundlage der Vergütung, leistungsorientierten Wettbewerben für relevante Personen) sind höhere Risiken eines potenziellen Schadens für Kunden verbunden als mit anderen (dies gilt speziell für Merkmale, die entwickelt werden, um das Verhalten relevanter Personen, insbesondere im Verkauf tätiger Personen, zu beeinflussen). Im Folgenden sind Beispiele für risikoreiche Vergütungsgrundsätze und -verfahren aufgeführt, die in der Regel schwer zu steuern sind und bei denen eine Wertpapierfirma Schwierigkeiten haben dürfte, den Nachweis der Einhaltung der MiFID-Anforderungen zu erbringen.

1. Anreizmaßnahmen, die relevante Personen veranlassen könnten, ein Produkt oder eine Kategorie von Produkten bevorzugt zu verkaufen bzw. zu forcieren oder unnötige/ungeeignete Käufe oder Verkäufe für den Anleger zu tätigen; insbesondere Situationen, in denen eine Wertpapierfirma ein neues Produkt auf den Markt bringt oder ein bestimmtes Produkt forciert (z. B. das Produkt des Monats oder „hauseigene Produkte“) und relevanten Personen Anreize zum Verkauf dieses Produkts bietet. Wenn für verschiedene Produkttypen unterschiedliche Anreize geboten werden, besteht ein hohes Risiko, dass relevante Personen verstärkt das Produkt, das ihnen eine höhere Vergütung bringt, verkaufen werden, ohne das bestmögliche Interesse des Kunden in angemessener Weise zu berücksichtigen.
  - a. Beispiel: Eine Wertpapierfirma wendet Vergütungsgrundsätze und -verfahren an, die auf individuellen Produktverkäufen beruhen, und die vorsehen, dass die relevante Person unterschiedlich hohe Bonuszahlungen erhält, je nachdem welches spezielle Produkt oder welche spezielle Produktkategorie sie verkauft.
  - b. Beispiel: Eine Wertpapierfirma wendet Vergütungsgrundsätze und -verfahren an, die auf individuellen Produktverkäufen beruhen, und die vorsehen, dass die relevante Person für eine Gruppe von Produkten gleich hohe Bonuszahlungen erhält. In bestimmten begrenzten Zeiträumen, die mit einer Werbe- oder Vermarktungsaktion zusammenfallen, erhöht die Firma jedoch die Bonuszahlungen für den Verkauf bestimmter Produkte.
  - c. Beispiel: Anreizmaßnahmen, die relevante Personen (die z. B. möglicherweise ausschließlich auf Provisionsbasis vergütet werden) veranlassen könnten, beim Verkauf in Fällen, in denen beide Produkte für Kunden in gleicher Weise geeignet sein könnten, Investmentfonds („unit trusts“) gegenüber Investmentgesellschaften zu bevorzugen, weil sich der Verkauf von Investmentfonds („unit trusts“) in deutlich höheren Provisionen niederschlägt.
2. Unangemessene Regelungen, die sich auf die Auszahlung von Boni auswirken: Vergütungsgrundsätzen und -verfahren, die z. B. vorsehen, dass beim Verkauf einer Gruppe von Produkten ein Mindestvolumen erzielt werden muss, um überhaupt Bonuszahlungen zu erhalten, dürften nicht mit der Verpflichtung vereinbar sein, im bestmöglichen Interesse des Kunden zu handeln. Wenn die Auszahlung von Boni an bestimmte Voraussetzungen geknüpft ist, können relevante Personen dazu bewegt werden, ungeeignete Verkäufe zu tätigen. Beispielsweise kann es Auswirkungen darauf haben, ob geeignete Produkte empfohlen werden, wenn die Gewährung von Bonuszahlungen für Verkäufe davon abhängig gemacht wird, dass für jedes Produkt einer Reihe verschiedener Produkttypen ein Mindestverkaufsziel erreicht wird. Ein weiteres Beispiel ist die Kürzung von Bonuszahlungen oder Leistungsprämien, weil ein Nebenziel oder ein Schwellenwert verfehlt wurde.

- a. Beispiel: In einer Wertpapierfirma verkaufen relevante Personen eine Reihe von Produkten, die verschiedenen Kundenanforderungen gerecht werden, wobei die Produktpalette nach der Art der Kundenanforderung in drei Kategorien („Buckets“) unterteilt wird. Die relevanten Personen können für jedes verkaufte Produkt Leistungsprämien ansammeln, die jedoch jeweils am Monatsende nur dann zur Auszahlung gelangen, wenn mindestens 50 % der Zielvorgaben für die einzelnen Kategorien erreicht wurden.
- b. Beispiel: Eine Wertpapierfirma verkauft Produkte mit verschiedenen optionalen Zusatzprodukten („Add-ons“). Die relevante Person erhält für alle Verkäufe Leistungsprämien sowie eine Zusatzprämie, wenn der Kunde ein Zusatzprodukt kauft. Jeweils am Monatsende werden jedoch keine Leistungsprämien ausgezahlt, wenn nicht mindestens 50 % der Produkte zusammen mit einem Zusatzprodukt verkauft wurden.
3. Variable Gehälter, bei denen bei relevanten Personen eine leistungsorientierte Anpassung des Grundgehalts (nach oben oder unten) auf der Grundlage vorgegebener Verkaufsziele vorgesehen ist: In diesen Fällen kann letztendlich das gesamte Gehalt der relevanten Person zur variablen Vergütung werden.
- a. Beispiel: Eine Wertpapierfirma sieht die spürbare Kürzung des Grundgehalts einer relevanten Person vor, wenn diese bestimmte Verkaufsziele verfehlt. Es besteht daher das Risiko, dass die betreffende Person ungeeignete Produkte verkaufen könnte, um diese Folgen zu vermeiden. Auch die Aussicht auf ein höheres Grundgehalt oder höhere Nebenleistungen könnte relevante Personen in besonderem Maße zum Verkauf anspornen.
4. Vergütungsgrundsätze und -verfahren, die unverhältnismäßig starke Auswirkungen bei geringfügigen Umsätzen vorsehen: Ein erhöhtes Risiko ist gegeben, wenn relevante Personen ein Mindestverkaufsvolumen erreichen müssen, um Leistungsprämien zu erhalten, oder wenn Leistungsprämien aufgestockt werden. Ein weiteres Beispiel sind Regelungen mit progressiven Leistungsprämien, bei denen sich die Bonuszahlungen bei Überschreiten eines Schwellenwerts erhöhen. In einigen Fällen werden Leistungsprämien rückwirkend für alle Verkäufe ausgezahlt und nicht nur für die Verkäufe, die über einem Schwellenwert liegen, so dass relevante Personen möglicherweise in besonderem Maße geneigt sein könnten, unter bestimmten Umständen bestimmte Produkte zu verkaufen.
- a. Beispiel: Eine Wertpapierfirma legt für relevante Personen gestaffelte Leistungsprämien für jedes innerhalb eines Quartals verkaufte Produkt wie folgt fest:
- |                       |                    |
|-----------------------|--------------------|
| • 0-80 % des Ziels    | Keine Prämien      |
| • 80-90 % des Ziels   | 50 EUR je Verkauf  |
| • 91-100 % des Ziels  | 75 EUR je Verkauf  |
| • 101-120 % des Ziels | 100 EUR je Verkauf |
| • >120 % des Ziels    | 125 EUR je Verkauf |

In diesem Beispiel kann auch eine Staffelung der Provisionsanteile oder der Anteile an den erzielten Erträgen für die relevante Person vorgesehen sein.

- b. Beispiel: Eine Wertpapierfirma verwendet dieselbe Staffelung wie die Firma in Beispiel a, wobei jedoch die Erhöhung der Prämien rückwirkend für alle im jeweiligen Quartal getätigten Verkäufe gilt, d. h. bei Überschreiten des Werts von 91 % des Ziels werden die bis dahin angesammelten Prämien zu 50 EUR je Verkauf auf 75 EUR je Verkauf erhöht. Auf diese Weise entsteht eine Reihe von „cliff edge“-Schwellen, in Bezug auf die ein einziger zusätzlicher Verkauf erforderlich ist, um einen höheren Prämienkorridor zu erreichen, was eine unverhältnismäßig hohe Steigerung der Bonuszahlung zur Folge hat.