



Foto: istockphoto | PeopleImages

# Ex-post: Die Vollendung des Kostenausweises

Gut ein Jahr nach dem Start der neuen Regulierungsära greift eine weitere Mifid-II-Verpflichtung. Kunden müssen „ex-post“ über die Kosten des letzten Jahres informiert werden. In der Praxis tun sich noch Schwierigkeiten auf

von Elton Mikulic, Rechtsanwalt bei OMF Otto Mittag & Partner

Einer der wichtigsten Faktoren bei einer Anlageentscheidung ist die Bewertung des Einflusses von impliziten und expliziten Kosten und Gebühren auf die zu erwartende Rendite aus einem Finanzprodukt. Aus diesem Grund müssen Wertpapierdienstleister seit dem 3. Januar 2018 ihren Kunden vor Geschäftsabschluss klare und verständliche Informationen über alle mit der Dienstleistung und dem Produkt zusammenhängenden Kosten und Gebühren bereitstellen. Beruht dieser „Ex-ante“-Kostenausweis größtenteils noch auf Annahmen und Prognosen, müssen Wertpapierdienstleister den Kunden ab diesem Jahr unter bestimmten Umständen in regelmäßigen Abständen auch einen „Ex-post“-Kostenausweis zur Verfügung stellen, der grundsätzlich alle tatsächlich angefallenen Kosten für einen zurückliegenden Zeitraum erfasst (Art. 50 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 der Kommission vom 25. April 2016). Viele Einzelfragen zu Inhalt und Form dieses nachträglichen Kostenausweises sind noch nicht abschließend geklärt, aber sowohl die Bafin als auch die Esma stellen hierzu mittlerweile nützliche Auslegungshilfen bereit.

## Wann greift die Pflicht?

Die Kostenausweise – sowohl ex-ante als auch ex-post – müssen dann erstellt werden, wenn dem Kunden entweder ein Finanzinstrument empfohlen oder angeboten oder ihm gemäß den einschlägigen Vor-

schriften wesentliche Anlegerinformationen (bei Fonds) beziehungsweise ein Priip-Basisinformationsblatt (bei verpackten Anlageprodukten) zur Verfügung gestellt wurde. Aber auch bei sonstigen erbrachten Dienstleistungen müssen Wertpapierfirmen über



Elton Mikulic,  
OMF Otto Mittag & Partner, Frankfurt am Main

die Kosten hierfür informieren. Das entscheidende Merkmal, dass zusätzlich zur Verpflichtung zum Ex-ante-Kostenausweis auch noch eine Verpflichtung zur Erstellung eines jährlichen Ex-post-Kostenausweises auslöst, ist der Umstand, dass mit dem Kunden während des Jahres eine laufende Geschäftsbeziehung unterhalten wurde.

Wie so oft löste die Verwendung eines solchen weiten Begriffs im Markt Verunsicherung über den Anwendungsbereich der

Vorschrift aus. Die Esma hat mit einem Update ihrer Investor Protection Q&As im März dieses Jahres zur Frage der Auslegung des Begriffs „laufende Geschäftsbeziehung“ mit einigen hilfreichen Erläuterungen Stellung genommen. Hierin erklärt sie, dass es sich bei der Feststellung, ob eine „laufende Geschäftsbeziehung“ vorliegt, jeweils um eine Einzelfallbewertung handelt und dass Unternehmen für die Aufsicht Informationen darüber bereitzuhalten haben, wie, wann und warum sie eine entsprechende Bewertung der Geschäftsbeziehung vorgenommen haben. Grundsätzlich sind hierbei alle Dienstleistungen als laufende Geschäftsbeziehung zu werten, sofern es sich nicht um eine einmalige Dienstleistung handelt. So wird zum Beispiel eine einmalig erbrachte Anlageberatung von einer fortlaufenden oder periodischen Beratung unterschieden. Eine Portfolioverwaltung sowie die Verwaltung und Verwahrung von Finanzinstrumenten gehören selbstverständlich in die Kategorie einer laufenden Geschäftsbeziehung.

Hinsichtlich der Portfolioverwaltung wurde klärend festgestellt, dass die einzelne Investitionsentscheidung keine sofortige (ex-ante) Kostenausweisverpflichtung auslöst. Aber auch eine einmalige Empfehlung oder Vermittlung eines Finanzinstruments kann als laufende Geschäftsbeziehung gewertet werden, wenn aufgrund dieser einmaligen Dienstleistung fortlaufende

Provisionen oder Zuwendungen bezogen werden (Stichwort Bestandsprovisionen).

### Unterschiede zu ex-ante

Der Ex-post-Kostenausweis soll im Gegensatz zum Ex-ante-Kostenausweis die tatsächlich angefallenen und den Kunden individuell betreffenden (personalisierten) Dienstleistungs- und Produktkosten auf aggregierter Basis sowohl als Geldbetrag wie auch als Prozentsatz darstellen. Auf Kundenanforderung hin ist aber auch eine nach Einzelposten aufgeschlüsselte Kostenaufstellung zur Verfügung zu stellen. Grundsätzlich ist hierbei das Unternehmen in der Vertriebskette für die Bereitstellung verantwortlich, das den direkten Kundenkontakt hat. Dadurch ergeben sich insbesondere bei den Produktkosten Probleme bei der Beschaffung der hierfür notwendigen Daten.

Grundsätzlich bestehen die Produktkosten aus laufenden Kosten, Transaktionskosten und gegebenenfalls erfolgsabhängigen Gebühren. Insbesondere bei Fondsanteilen stellt sich aber die Problematik, dass die tatsächlich angefallenen Kosten inklusive einer eventuellen Erfolgsgebühr für ein Geschäftsjahr erst nach Erstellung des geprüften Geschäftsberichts vorliegen. Werden folglich die ersten Ex-post-Kostenausweise für das abgelaufene Jahr 2018 erstellt, werden in vielen Fällen Produktkosten einfließen, die auf Grundlage der im Jahr 2017 angefallenen Kosten berechnet wurden. Dies wird insbesondere bei solchen Fonds problematisch, bei denen Erfolgsgebühren in manchen Jahren anfallen, in anderen aber nicht. Sofern die tatsächlichen Kosten aus diesen oder anderen Gründen nicht vom

Produkthersteller besorgt werden können, gesteht die Esma Unternehmen deshalb zu, auch den Ex-post-Kostenausweis auf Grundlage einer nachvollziehbaren Schätzung der Produktkosten zu erstellen. Sofern möglich, soll hierbei die für Priips anwendbare Methodologie genutzt werden.

Hinsichtlich der Form der beiden Kostenausweise gibt es indes grundsätzlich keine Unterschiede. Sowohl der Ex-ante- als auch

### Wegen hohem Arbeitsaufwand und rechtlicher Unsicherheit sind bislang nur wenige Kostenausweise übermittelt worden

der Ex-post-Kostenausweise sind auf einem dauerhaften Datenträger zur Verfügung zu stellen. Bei der Darstellung der Auswirkung auf die jeweilige Rendite können wahlweise Texte, Tabellen und Graphen verwendet werden. Auf jeden Fall müssen aber die Inhalte sprachlich verständlich beschrieben und erläutert werden. Die nationalen Aufsichtsbehörden sind darüber hinaus befugt, standardisierte Formatvorgaben für die Kostenausweise vorzuschreiben.

### Ausweis für das Gesamtjahr 2018

Die Esma erwartet von Wertpapierfirmen, dass der Ex-post-Kostenausweis eine Zeitspanne umfasst, die spätestens zwölf Monate nach Beginn der laufenden Geschäftsbeziehung endet. Für alle bei Inkrafttreten der Mifid II (Anfang 2018) bereits bestehenden laufenden Geschäftsbe-

ziehungen bedeutet dies, dass die ersten Ex-post-Kostenausweise das gesamte Geschäftsjahr 2018 umfassen müssen, sofern die Geschäftsbeziehung nicht bereits vorher beendet wurde. In solchen Fällen einer unterjährigen Beendigung der Geschäftsbeziehung wird die Erstellung eines Kostenausweises für diese kürzere Zeitspanne erwartet. In allen Fällen aber sind die Kostenausweise sobald wie möglich nach Ablauf des relevanten Berechnungszeitraums zu erstellen. Hervorzuheben ist, dass bei laufenden Zuwendungen (z.B. Bestandsprovisionen) nicht das Ende der Geschäftsbeziehung, sondern der Zeitraum des Zuwendungserhalts maßgeblich ist. In allen Fällen steht es aber den betreffenden Unternehmen frei, Ex-post Kostenausweise auch für kürzere Zeitperioden (z.B. Halbjahre oder auch Quartale) zu erstellen.

### Fazit: Einheitlicher Standard nötig

In der Praxis wurden bis zum Ende des ersten Quartals 2019 nur sehr wenige Ex-post-Kostenausweise bereits übermittelt. Dies hängt einerseits mit dem enormen initialen Arbeitsaufwand bei der Erstellung und andererseits mit bestehenden rechtlichen Unsicherheiten hinsichtlich der konkreten aufsichtsrechtlichen Anforderungen an Form und Inhalt zusammen. Insbesondere bankunabhängige Dienstleister sind hierbei darauf angewiesen, entsprechende zuverlässige Informationen von Haftungs-dächern oder Depotbanken zu erhalten.

Es ist zu erwarten, dass nach einer schwierigen Anfangsphase eine Reihe von verschiedenen Varianten der Ex-post-Kostenausweise im Markt vertreten sein wird, was dem Ziel der Vergleichbarkeit der Kostenstrukturen verschiedener Finanzprodukte natürlich nicht zuträglich ist. Daher kommt den Verbänden und der Bafin die schwierige Aufgabe zu, in Zukunft für einen einheitlichen Standard zu sorgen. Denn auch wenn Vermittler und Berater gegenüber den Endkunden von Dritten erstellte Kostenausweise verwenden können, so müssen sie ihnen diese letztlich auf Nachfrage hin verständlich erläutern können.

### Regelbeispiele für eine „laufende Geschäftsbeziehung“ gemäß Esma Investor Protection Q&As

- Grundsatz: Einzelfallbetrachtung und Dokumentation der Einordnung
- Verwahrung und Verwaltung von Finanzinstrumenten
- Portfolioverwaltung
- Fortlaufende periodische Beratung oder Geeignetheitsprüfung
- Fortlaufende Orderannahme und -ausführung (Tradingkonten)
- Fortlaufender Erhalt von Zuwendungen (z. B. Bestandsprovisionen)

Stand: 28.03.19; Quellen: Esma, OMF Otto Mittag & Partner

Dies ist ein externer Beitrag. Er gibt nicht zwingend Meinung und Einschätzung der Redaktion wieder.