

Konsultation 07/2022 (Wertpapierinstituts-Vergütungsverordnung)

Sehr geehrte Damen und Herren,

für die Möglichkeit zur Teilnahme an der laufenden Konsultation einer Wertpapierinstituts-Vergütungsverordnung (WpIVergV) danken wir Ihnen. Gegen eine Veröffentlichung unserer Stellungnahme bestehen keine Bedenken.

Positiv anzumerken ist, dass der vorliegende Verordnungsentwurf eine Reihe der Hinweise berücksichtigt, die im Zusammenhang mit der Konsultation der Mantelverordnung im Jahre 2021 erteilt worden sind. Auch die Aufnahme einer ausdrücklichen Proportionalitätsregelung in § 7 Abs. 4 WpIVergVE ist zu begrüßen. Insoweit stellt der überarbeitete Verordnungsentwurf eine deutliche Verbesserung gegenüber dem vorherigen Entwurf dar. Nichts desto erachten auch wir eine erneute Konsultationsrunde als zweckmäßig.

Zum vorliegenden Entwurf der WpIVergV nehmen wir wie folgt Stellung:

1. Die Regelung des § 11 Abs. 1 Satz 2 WpIVergVE, wonach die Bundesanstalt im Zusammenhang mit der Gewährung einer variablen Vergütung die Anwendbarkeit des § 9 Abs. 3 bis 5 WpIVergVE – also faktisch den Entfall der dort genannten Ausnahmeregelungen in den Bereichen Vergütung in Instrumenten, Aufschub der Auszahlung sowie Malus- und Clawback-Regelung – im Einzelfall anordnen kann, ist zu streichen oder so zu fassen, dass eine entsprechende Regelung solcher Einzelfälle an die konkrete Herabsetzung des Schwellenwertes nach Maßgabe der Kriterien des § 44 Abs. 3 Satz 2 Nr. 1 oder 2 Wertpapierinstitutsgesetz (WpIG) geknüpft ist.

Bundesverband der Wertpapierfirmen e.V.

Sitz des Verbandes

Kurfürstendamm 151
10709 Berlin

Postanschrift & Geschäftsstelle

Unterlindau 21-29
60323 Frankfurt/Main

Tel.: +49 (0) 69 92 10 16 91
Fax: +49 (0) 69 92 10 16 92
mail@bwf-verband.de
www.bwf-verband.de

Vorstand

Dr. Annette Kliffmüller-Frank
(Vorsitzende)
Dirk Freitag
Holger Gröber
Kai Jordan
Torsten Klanten
Dragan Radanovic
Dirk Schneider
Tanja Zander

Geschäftsführer

Michael H. Sterzenbach
m.sterzenbach@bwf-verband.de

Justiziar

Dr. Hans Mewes
Am Sandtorkai 44, 20457 Hamburg
Tel.: +49 (0) 40 36 80 5 - 132
Fax: +49 (0) 40 36 80 5 - 333
h.mewes@bwf-verband.de

Bankverbindung

Deutsche Bank AG
IBAN DE08 5007 0024 0018 3210 00
BIC DEUTDE33

Begründung:

- a) Die Ermächtigungsgrundlage für die vorliegende Wertpapierinstituts-Vergütungsverordnung in § 46 Abs. 3 WpIG sieht materiell den Erlass einer Ermächtigung der Bundesanstalt zum Erlass einer Anordnung, wie sie sich in § 11 Abs. 1 Satz 2 WpIVergVE findet, nicht vor. Auf der Grundlage der verfassungsrechtlichen Grundsätze des Vorbehalts des Gesetzes und der Wesentlichkeitstheorie hätte es hierzu eines konkreten Hinweises innerhalb der gesetzlichen Ermächtigungsgrundlage bedurft – ein solcher findet sich in § 46 Abs. 3 WpIG nicht, und insbesondere reicht auch die dortige Ermächtigung in Satz 1 Nr. 3 Buchst. c) nicht aus, wonach in eine nachrangige Rechtsverordnung lediglich „Grundsätze“ für die Gewährung einer variablen Vergütung aufzunehmen sind; eine Ermächtigung der Bundesanstalt insoweit höchst restriktive einzelfallbezogene Anordnungen zu treffen, ist hiervon nicht gedeckt. Hinzu kommt, dass auch vor dem Hintergrund der Gewaltenteilung und des Bestimmtheitsgebotes eine von der Bundesanstalt auf dem Ordnungswege *für sich selber erlassene Eingriffsbefugnis* (Anordnungsermächtigung) eine umso klarer und konkret normierte gesetzliche Ermächtigungsgrundlage benötigt – dem entspricht die geplante Regelung des § 11 Abs. 1 Satz 2 WpIVergVE bei Weitem nicht.

Die in Rede stehende Anordnungsermächtigung der Bundesanstalt nach Maßgabe des § 11 Abs. 1 Satz 2 WpIVergVE ist auch nicht von den Vorgaben der Richtlinie (EU) 2019/2034 (IFD) oder den EBA-Guidelines GL/2021/13 vom 22.11.2021 (Leitlinien für eine solide Vergütungspolitik gemäß IFD) gedeckt: So sieht Art. 32 Abs. 4 IFD zum einen die in Rede stehenden Ausnahmeregelungen nach Maßgabe von Vermögenswerten des jeweiligen Unternehmens von maximal 100 Mio. EUR vor und ermöglicht es den Mitgliedstaaten zum anderen diesen Schwellenwert herauf- oder herabzusetzen (Art. 32 Abs. 5 und 6 IFD) – wobei der deutsche Gesetzgeber in § 44 Abs. 3 Satz 2 Nr. 2 WpIG von einer solchen Schwellenheraufsetzung auf 300 Mio. EUR Gebrauch gemacht hat, während eine etwaige Schwellenherabsetzung – geschweige denn eine gänzliche Aberkennung der Ausnahmeregelungen quasi als „Schwellenherabsetzung auf Null“ – im WpIG materiell nicht vorgesehen ist (insbesondere auch nicht im Rahmen der Ermächtigungsgrundlage des § 46 Abs. 3 WpIG). Entsprechend der Vorgaben der IFD sehen auch die EBA-Leitlinien (EBA/GL/2021/13 vom 22.11.2021), die mittlerweile auch von der Bundesanstalt in den insoweit relevanten Punkten als „compliant“ anerkannt worden sind, vor, dass Wertpapierfirmen, die „unter dem im nationalen Recht festgelegten Schwellenwert“ liegen,

„die Anforderungen zur Zurückbehaltung der variablen Vergütung und deren Auszahlung in Instrumenten ... nicht anwenden müssen“ (Leitlinien Rz. 87); und im Übrigen sind etwaige Einzelfallregelungen auf das „Herabsetzen oder Anheben der Schwellenwerte“ begrenzt und insoweit eng an den „Verhältnismäßigkeitskriterien“ zu orientieren, „die in diesen Leitlinien aufgeführt sind“ (vgl. Leitlinien Rz. 90 i.V.m. Rz. 83). Mithin sehen auch diese Leitlinien allenfalls eine konkrete Herabsetzung der gesetzlich festgelegten Schwellenwerte in begründeten Einzelfällen vor – nicht jedoch eine gänzliche „Reduzierung der Schwellenwerte auf Null“ bzw. eine generelle vollständige Aberkennung der Ausnahmeregelungen, wie sie in § 11 Abs. 1 Satz 2 WpIVergVE vorgesehen ist. Um diesen Anforderungen zu entsprechen, müsste – auch unabhängig von der insoweit bislang fehlenden Ermächtigungsgrundlage im WpIG – in der WpIVergV zumindest klar benannt werden, dass und in welchen Fällen bzw. unter welchen materiellen Voraussetzungen eine *Herabsetzung* der gesetzlichen Schwellenwerte (inkl. Benennung neuer niedriger Schwellenwerte) in Einzelfällen in Betracht kommt – hierbei sollte (zumindest im Begründungsteil der Verordnung) dann auf die genannten Verhältnismäßigkeitskriterien der EBA-Leitlinien Bezug genommen (ein ähnlicher Verweis findet sich beispielsweise im Begründungsteil des Verordnungsentwurfs zu § 9 Abs. 5) oder ein entsprechender Katalog von Kriterien innerhalb der WpIVergV eigenständig benannt werden.

- b) Die geplante Anordnungsermächtigung der Bundesanstalt zur Aberkennung der Ausnahmeregelungen in Einzelfällen gemäß § 11 Abs. 1 Satz 2 WpIVergVE i.V.m. den Hinweisen im Begründungsteil des Verordnungsentwurfs verbietet sich in der vorgeschlagenen Form auch aus den nachfolgenden Gründen:

Einerseits weist die Verordnungsbegründung zu § 11 Abs. 1 Satz 2 WpIVergVE – was für sich genommen zu begrüßen ist – zunächst darauf hin, dass Anordnungen der Bundesanstalt zur Einhaltung der Vorgaben des § 9 Absatz 3 bis 5 sowie § 10 Absatz 2 WpIVergVE für „*kleinere Mittlere Wertpapierinstitute*“ nur im Ausnahmefall erfolgen sollen, nämlich „*wenn dies ausnahmsweise [Hervorhebung diesseits] durch die dem Geschäftsmodell abstrakt innewohnenden Risiken oder durch die konkret getätigten Geschäfte des betroffenen Wertpapierinstituts geboten ist*“. – Wann dies der Fall ist, soll sich nach den in Artikel 32 Absatz 5 IFD genannten Gründen bestimmen.

Abgesehen davon, dass es sich beim Verweis auf die in Artikel 32 Absatz 5 IFD genannten Gründen vermutlich um ein Redaktions-

versehen handelt, da die mitgliedsstaatliche Ermächtigung zur „Absenkung“ der in Artikel 32 Absatz 4 & 5 IFD genannten Schwellenwerte (mit der Folge der Verpflichtung zur Einhaltung zusätzlicher Vorschriften wie Malus oder Rückforderungsansprüchen) sich in Artikel 32 Absatz 6 IFD findet, lässt sich in die dort gewählten, sehr allgemein gehaltene Formulierung „*abweichend von Absatz 4 Buchstabe a kann ein Mitgliedstaat den darin genannten Schwellenwert herabsetzen, sofern dies in Anbetracht der Art und des Umfangs der Tätigkeiten der Wertpapierfirma,¹ ihrer internen Organisation und gegebenenfalls der Charakteristika der Gruppe, der sie angehört, angemessen ist*“, jedenfalls keine generelle „Stigmatisierung“ bestimmter Geschäftstypologien hineininterpretieren wie dies dem Verordnungsgeber mit der generalisierenden, floskelhaften Fokussierung auf den „*Eigenhandel*“, „*Eigengeschäfte*“ (eine Unterscheidung, die es gemeinschaftsrechtlich bekanntlich gar nicht gibt) bzw. dem „*Emissionsgeschäft*“ offenbar vorschwebt.

Die gewählte Formulierung, wonach „*die Anwendung der betreffenden Normen kann bereits aufgrund der Tätigkeit des Wertpapierinstituts und des damit verbundenen Risikogehalts geboten sein, insbesondere, wenn die betriebenen Geschäfte vor allem im Eigenhandel, Eigengeschäft oder Emissionsgeschäft liegen*“ kann, könnte u.E. in der Praxis zu einer eklatanten und nicht hinnehmbaren Benachteiligung der im Wertpapierhandel tätigen Firmen führen, deren Geschäftstätigkeit gleichsam unter den „Generalverdacht“ einer besonderen Risikohaftigkeit gestellt wird.

Die hierbei zum Ausdruck kommende Wertung widerspricht zudem erkennbar der Intention des hiesigen Gesetzgebers, der sich auch und gerade im Hinblick auf die „*Handelsbuchtätigkeit*“² bewusst für eine nach Artikel 32 Absatz 5 (c) IFD (umgesetzt in § 44 Absatz 3 Satz 2 Nr. 2 (c) WpIG) maximal mögliche Anhebung des Schwellenwertes für die Handelsbuchtätigkeit entschieden hat. Insofern verbietet sich eine kategorische Inverdachtnahme von Eigenhandel, Eigengeschäften und Emissionsgeschäft, welche der Handelsbuchtätigkeit sachlogisch regelmäßig zu Grunde liegen. Vielmehr müssen sich Wertpapierinstitute auch mit Blick auf ihre Handelsbuchtätigkeit darauf verlassen können, dass sie

¹ Wir verstehen die Bezugnahme auf „*die Wertpapierfirma*“ im Singular so, dass eine Herabsetzung nur im begründeten Einzelfall und in dem insofern nach objektiven und nachvollziehbaren Kriterien bestimmten Umfang möglich sein soll.

² „*trading-book business*“ in der englischen Textfassung – gemeint ist mit der der CRR entlehnten Begrifflichkeit der Umfang der im Handelsbuch gehaltenen Vermögenswerter („*assets*“) und nicht etwa der getätigte Handelsbuchumsatz (vgl. insbesondere Artikel 92 & 94 CRR)

im Regelfall die Vorgaben des § 9 Absatz 3 bis 5 sowie § 10 Absatz 2 WpIVergVE nicht einzuhalten haben, sofern ihre bilanziellen und außerbilanziellen Handelsbuchaktivitäten den Schwellenwert von 150 Millionen Euro nicht überschreiten und auch die übrigen Anforderungen bzw. Schwellenwerte des § 44 Absatz 2 Satz 2 WpIG eingehalten werden.

Weiterhin ist mit Nachdruck darauf hinzuweisen, dass es sich bei dem benannten Schwellenwert von 150 Millionen Euro um eine absolute und nicht um eine relative Größe handelt. Darauf, ob ein Wertpapierinstitut „*vor allem*“ Eigenhandel, Eigengeschäfte oder das Emissionsgeschäft betreibt – was bei seitens der durch den bwf ganz überwiegend vertretenen „sell-side-firms“ regelmäßig der Fall ist –, kann und darf es insofern nicht ankommen, will man nicht eine ganze Gruppe von Wertpapierinstituten systematisch benachteiligen.

So wäre es beispielsweise geradezu absurd, ein „*kleineres Mittleres Wertpapierinstitut*“ mit unnötigen und unverhältnismäßig höheren Verwaltungsaufwendungen in Form eines umfangreichen und unter Steuerungsgesichtspunkten zudem zumeist weitgehend ungeeigneten vergütungstechnischen Instrumentarium³ zu belegen, indem man namentlich einer Market-Maker-Firma als Malus bzw. insofern „außergewöhnliches Risiko“ anrechnen würde, dass sie ja „*vor allem*“ Eigenhandel betreibt.⁴ Gerade im Hinblick auf die liquiditätsspendende Funktion von Market-Makern und von in ihrer Geschäftsstruktur vergleichbaren Wertpapierinstituten ließe sich zudem argumentieren, dass es

³ So entfalten insbesondere Rückforderungsregelungen und verzögerte stufenweise Auszahlungen nur dann eine verursachungsgerechte nachhaltige Steuerungsfunktion, wenn sich aus in der aktuellen Wirtschaftsperiode abgeschlossenen Geschäften ggf. erst in späteren Perioden schlagend werdende Risiken ergeben können (das insofern „klassische“ Beispiel wären langlaufende OTC-Derivate, die im Wesentlichen ursächlich zur „Finanzkrise“ beigetragen haben), während bei ganz oder überwiegend am Kassamarkt tätigen Wertpapierhändlern die Steuerungsfunktion des in Frage stehenden Instrumentariums wenig plausibel erscheint.

⁴ In diesem Zusammenhang erscheint es zudem geboten, zumindest daran zu erinnern, dass auch aus Sicht der EBA, dass mit Handelsbuchaktivitäten bzw. dem Eigenhandel inhärent verbundene Risiko aus regulatorischer Sicht grundsätzlich unterschiedlich zu bewerten ist, wenn Eigenhandel auf einer Bankbilanz oder innerhalb einer Bankengruppe stattfindet und dabei letztendlich auch die Einlagen des Publikums einem Risiko ausgesetzt werden, was bei Wertpapierfirmen – da diese keine Einlagen entgegennehmen dürfen – nicht der Fall sein kann: Vgl. hierzu, EBA Report on Investment Firms, Dezember 2015: „*Although trading for own account carries high risks when conducted within a banking group (due to contagion risk), the situation should be assessed differently for standalone firms. The insolvency of a firm without external clients generally affects only the owners of the firm (and, to some extent, the firm’s counterparties and creditors).*“

der insoweit übergeordneten Intention des europäischen Gesetzgebers mit Blick auf einen möglichst effiziente und von unnötigem bürokratischem und kostenträchtigen Ballast befreiten Finanz-Binnenmarkt zuwiderlaufen würde (was im Übrigen auch der ursprüngliche Grundintention des IFD/IFR-Regimes entsprach), wenn man diese mit einem disproportionalen und zudem weitgehend ineffizienten zusätzlichem Verwaltungsaufwand nach Maßgabe der Vorgaben des § 9 Absatz 3 bis 5 sowie § 10 Absatz 2 WpIVergVE belegen würde.⁵

Aus den genannten Gründen schlagen wir mit Nachdruck vor, den Hinweis auf Eigenhandel, Eigengeschäfte und das Emissionsgeschäft im Begründungsteil zu § 11 Abs. 1 Satz 2 WpIVergVE ersatzlos zu streichen und es bei einem allgemeinen Verweis auf Artikel 32 Absatz 6 (nicht 5) IFD als Grundlage der Norm zu belassen. Dass dieser insgesamt wenig präzise ist, mag man bedauern. Gleichwohl sollte dies nicht dazu führen, auf mitgliedstaatlicher Ebene vermeintliche und noch dazu äußerst einseitige, einzelne Gruppen von Wertpapierfirmen/-instituten ungerechtfertigt belastende „Konkretisierungen“ zu ersinnen, die der europäische Gesetzgeber nicht vorgesehen hat und die insofern ein ungerechtfertigtes „Goldplating“ mit der Folge eines ggf. erheblichen Wettbewerbsnachteils hiesiger Wertpapierfirmen/-institute.

2. Die Regelung des § 3 Abs. 8 Nr. 2 WpIVergVE (Mitarbeitereigenschaft in Auslagerungssachverhalten mit Gruppenbezug) erscheint obsolet, da in solchen Fällen regelmäßig die „übergeordnete“ Regelung des § 19 WpIVergVE („Gruppenweite Regelungen zur Vergütung“) einschlägig sein dürfte. Hierbei sind die Anforderungen des § 46 WpIG und der WpIVergV durch ein übergeordnetes Unternehmen sicherzustellen, selbst wenn dieses Unternehmen selbst kein Wertpapierinstitut ist und lediglich eines oder mehrere der Gruppenmitglieder (Auslagerungsunternehmen) eine solche Eigenschaft aufweisen.

⁵ Vgl. hierzu insbesondere auch VERORDNUNG (EU) Nr. 236/2012 DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES vom 14. März 2012 über Leerverkäufe und bestimmte Aspekte von Credit Default Swaps, Erwägungsgrund 26, der anerkennt, dass Market-Maker für die Liquidität auf den Märkten in der Union eine maßgebliche Rolle spielen und daher deren Fähigkeit nicht beeinträchtigt werden sollte, ihre Funktion auszuüben, weil dies negative Auswirkungen auf die Märkte in der Union hätte. Zwar zielt der zitierte Erwägungsgrund konkret auf eine Ausnahme vom Verbot ungedeckter Leerverkäufe ab, gleichwohl kann nicht in Frage stehen, dass auch anderweitige disproportionale Regulierungsmaßnahmen, in diesem Fall ein bürokratisch überbordendes Vergütungsregime geeignet sein können, die Fähigkeit von Market-Makern ihre Funktion effizient auszuüben erheblich zu beeinträchtigen.

3. Im Rahmen der Risikoträgeridentifikation ist klarzustellen, dass es in den Fällen des § 19 Abs. 2 WpIVergVE (Ermittlung Gruppen-Risikoträger i.S.d. § 3 Abs. 14 WpIVergVE durch ein übergeordnetes Unternehmen einer Wertpapierinstitutsgruppe) dann keiner eigenständigen Identifikation durch ein nachgeordnetes Wertpapierinstitut i.S.d. § 4 Abs. 1 WpIVergVE mehr bedarf. – Und auch ansonsten ist sicherzustellen, dass sich generell keine Redundanzen in Form eines „doppelten Verwaltungsaufwandes“ aufgrund der Regelung des § 19 WpIVergVE („Gruppenweite Regelung der Vergütung“) ergeben.
4. Was die Verantwortlichkeit des Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans gemäß § 5 Abs. 2 Satz 1 und 2 WpIVergVE betrifft, gehen wir hinsichtlich der Vergütungen der Leiter(innen) der Risikocontrolling- und der Compliance-Funktion davon aus, dass deren Ausgestaltung nunmehr (neu) der Geschäftsleitung obliegt, während es bei der Überwachungszuständigkeit des Verwaltungs- oder Aufsichtsorgan verbleibt.
5. Soweit das Wertpapierinstituts-Vergütungsregime – anders als die Institutsvergütungsverordnung bei den Kreditinstituten – keinen sog. Bonus-Cap für das Verhältnis zwischen fixen und variablen Vergütungsbestandteilen vorsieht (hierzu vgl. auch Gesetzentwurf zur Umsetzung der IFD, BR-DrS. 7/21 vom 01.01.2021 - Kommentierung zu § 46 Abs. 1 WpIG), sollte dies auch im Rahmen des § 7 Abs. 3 WpIVergVE für Mitarbeiter in Kontrolleinheiten „eingehalten“ werden, wo sich in Nr. 3 Buchst. b) nach wie vor ein (mittelbarer) Bonus-Cap von 1:1 findet.
6. Bei Risikoträgern der Kontrolleinheiten i.S.d. § 3 Abs. 11 WpIVergVE können für die Bewertung der individuellen Leistung abweichend von anderen Risikoträgern gemäß § 9 Abs. 2 WpIVergVE auch ausschließlich nicht-finanzielle Vergütungsparameter herangezogen werden, die sich dann aus sowohl quantitativ als auch qualitativ „messbare(n) Parameter(n)“ (vgl. Begründungsteil des Verordnungsentwurfs) zusammensetzen müssen. Die genannte Regelung erscheint hinsichtlich der kumulativen Berücksichtigung solcher „messbaren“ Parameter erheblich zu unbestimmt und sollte (zumindest im Rahmen der Begründung der Verordnung) mit näheren Hinweisen versehen oder anhand von Beispielen erläutert werden.
7. Im Zusammenhang mit der Regelung des § 9 Abs. 3 WpIVergVE zur Einbeziehung von Instrumenten (unbarer Vergütungsanteil) in den variablen Vergütungsteil hätte es – zumindest im Begründungsteil der Verordnung – zweckmäßigerweise eines Hinweises auf die Regelungen der Delegierten Verordnung (EU) 2021/2155 vom 13.08.2021 bedurft (ein ähnlicher Verweis auf die Delegierte Verordnung (EU) 2021/2154 findet sich beispielsweise im Begründungsteil des Verordnungsentwurfs zu § 4).

8. Soweit ohne weitere Erläuterung ein bis zu 100%iger-Entfall der variablen Vergütung „*bei schwachem oder negativem Finanzergebnis des Wertpapierinstituts*“ vorgesehen ist (vgl. § 9 Abs. 6 WpIVergVE), halten wir diese Regelung für deutlich zu unbestimmt, zumal sie die zu Grunde liegenden Vorschrift des Artikels 32 (m) IFD u.E. allenfalls bruchstückhaft umsetzt. Ausgeblendet wird dabei – und wird auch in der Erläuterung nicht erwähnt, dass es sich bei der Vorschrift keineswegs zwingend um eine generelle Absenkung nach „Giesskannenprinzip“ handelt, sondern – so zumindest unser Verständnis, die Absenkung durchaus mit Blick auf einzelne Personen und deren Verhalten, fachliche Qualifikation und Zuverlässigkeit (mithin ursachenbezogen i.S. eines individuellen Ergebnisbeitrags) differenziert vorgenommen werden können und sollen und – was mindestens ebenso wichtig ist, dass die Kriterien der Bestimmung, eines „schwachen“ Finanzergebnisses nach unserem Textverständnis im Wesentlichen durch die Wertpapierfirma/-institut im Rahmen der aufzustellenden Vergütungspolitik zu bestimmen sind.

Hierbei wird sicherlich auch zu berücksichtigen sein, dass Wertpapierfirmen/-institute je nach Geschäftsmodell typischerweise unterschiedlich volatilen Periodenerträgen unterliegen und dass in die Beurteilung der Schwäche oder Stärke eines Finanzergebnisses deshalb in hinreichender und angemessener Weise auch die Entwicklung des Gesamtmarktumfeldes mit einzubeziehen ist.

Eine insofern differenzierte absolute wie relative Beurteilung des Finanzergebnisses als Maßstab der Bemessung variabler Vergütungsbestandteile ist dabei u.E. zudem durchaus kongruent zu dem regulatorischen Ziel, dass die Vergütungspolitik dem eingehen von übermäßigen Risiken keinen Vorschub leisten soll. Denn würde man das Finanzergebnis allein in absoluten Zahlen bemessen, so könnten hierdurch bei den betroffenen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern (in Erwartung einer niedrigeren oder sogar ganz entfallenden variablen Vergütung) insofern Fehlanreize entstehen, als diese versucht sein könnten, in einem schwachen Marktumfeld zu verzeichnende rückläufige Ergebnisbeiträge durch den Versuch der Erzielung, mit dem Eingehen zusätzlicher Risiken einhergehende Zusatzerträge zu kompensieren.

Dass bei der Bemessung der periodenbezogenen variablen Vergütung das Wertpapierinstitut gleichwohl die eigene wirtschaftliche Leistungsfähigkeit im Lichte der Ertragsentwicklung und der vorhandenen Kapitalausstattung bei der Festlegung der Vergütungspolitik wie auch bei der konkreten Festlegung periodenbezogener variabler Vergütungskomponenten in jedem Fall realistisch und angemessen zu berücksichtigen hat, versteht sich indes von selbst und steht zu

dem oben Gesagten zu nicht im Widerspruch. Umgekehrt kann es wie dargestellt weder im Sinne des Wertpapierinstituts, noch der Aufsicht sein, wenn dem Wertpapierinstitut kein Spielraum bliebe, übliche Periodenschwankungen zumindest in einem gewissen Umfang abzufedern, sondern seiner unternehmerischen Dispositionsfreiheit dadurch beraubt würde, dass die Mitarbeitervergütung „seismographisch“ – und insofern unabhängig von einer realistischen individuellen Leistungsbeurteilung – mit dem Marktverlauf schwanken würde, wodurch im Übrigen das Halten qualifizierter Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter deutlich erschwert würde.

Wir schlagen daher vor, zumindest in den Begründungsteil, besser jedoch in den Verordnungstext selber, die Klarstellung aufzunehmen, dass die Kriterien zur Bestimmung eines „schwachen“ Finanzergebnisses im Rahmen der Festlegung einer Vergütungspolitik zu konkretisieren und hierbei auch zwischen einer absoluten und relativen Ergebnisentwicklung (unter Berücksichtigung des Marktumfeldes) unterschieden werden kann und weiterhin eine Absenkung nach Maßgabe persönlichen Leistungs- und Verhaltensparametern auch auf Ebene des einzelnen Mitarbeiters bzw. der einzelnen Mitarbeiterin bestimmt werden können.

9. Erläuterungsbedürftig erscheint uns überdies die Erwartung der Bundesanstalt hinsichtlich der Implementierung bzw. erstmaligen Umsetzung der WpIVergV nach deren Verkündung bzw. zeitgleichem Inkrafttreten. Bezogen auf die Implementierung der Vergütungsregimes im Bereich des Kreditwesens war es dort bislang überwiegende Praxis, zeitnah die Anforderungen umzusetzen, die seitens der Institute aufgrund eigener unternehmerischer Entscheidungen getroffen werden konnten, während unterjährige Umsetzungen der Vergütungsregelungen für die Risk-Taker selbst wegen verschiedenartiger Vorbereitungen, Anpassungen und Abstimmungen regelmäßig nicht erforderlich waren. Hier dürfte die geplante Regelung in § 17 WpIVergVE („Anpassung bestehender Vereinbarungen“) materiell nicht ausreichend sein – wobei insbesondere die *unverzügliche Anpassung* in Abs. 1 und die andererseits erforderliche nachvollziehbare *fundierte juristische Begutachtung der Rechtslage unter Berücksichtigung der konkreten Erfolgsaussichten* einen erheblichen „Zielkonflikt“ offenbart, in dessen Rahmen insbesondere auch die „arbeitsrechtliche Gemengelage“ der jeweiligen Unternehmen umfänglich zu berücksichtigen sind. Dies bedingt einen gewissen zeitlichen Vorlauf der anstehenden Umstellungen bzw. Neuausrichtungen, so dass die Erwartung zweckmäßig erscheint, eine Umsetzung des neuen Regelwerks auf Seiten der Institute beispielsweise „spätestens sechs Monate nach Veröffentlichung/Inkrafttreten“ sicherzustellen. – Was die genannte Regelung in § 17 Abs. 2 WpIVergVE betrifft, wonach et-

waige Anpassungen bestehender Verträge und Vereinbarungen einer vorherigen „nachvollziehbaren fundierten juristischen Begutachtung der Rechtslage“ zu unterziehen, gehen wir davon aus, dass es hierbei nicht um entsprechende Prüfungen auf einzelvertraglicher Ebene geht (gehen kann) und es hierbei vielmehr auf eine generelle Prüfung anstehender Änderungen geht, die in den Vertragswerken entsprechend aufzunehmen bzw. umzusetzen sind.

Ein Indiz für einen angemessenen zeitlichen Vorlauf der Umsetzung des neuen Rechts ergibt sich auch aus den Mindestanforderungen an die Compliance (MaComp), wo in BT 8.2.1 Tz. 3 ausbedungen ist, dass die von einem Vergütungssystem betroffenen Mitarbeiter vor Beginn des neuen Bemessungszeitraumes über das neue System informiert werden müssen – wobei die Vergütungssysteme in der Praxis üblicherweise für ein gesamtes Kalenderjahr verabschiedet werden: *„Relevante Personen müssen im Voraus und in verständlicher Weise über die Kriterien zur Festsetzung der Höhe ihrer Vergütung sowie über die Stufen und den Zeitplan ihrer Leistungsbeurteilung schriftlich informiert werden. Die von Wertpapierdienstleistungsunternehmen für die Leistungsbeurteilung relevanter Personen verwendeten Kriterien (z.B. auch die Gewichtung von Kriterien, Ermessensausübung durch die Geschäftsleitung, Geltung konzernweiter Prozesse) müssen dokumentiert und für diese zugänglich und verständlich sein.“* – Auch vor diesem Hintergrund kann seitens der Wertpapierinstitute schlechterdings nicht verlangt werden, sogleich mit Veröffentlichung bzw. Inkrafttreten des neuen Vergütungsregimes dieses auch bereits entsprechend umgesetzt zu haben bzw. umzusetzen.

Mittelfristig erwarten wir von der Bundesanstalt zudem die Veröffentlichung einer „Auslegungshilfe zur Wertpapierinstituts-Vergütungsverordnung“, wie es sie bekanntlich auch zur „Institutsvergütungsverordnung“ gibt, die aber bekanntlich nur noch für Institute gilt, die eine Zulassung nach Maßgabe des Kreditwesengesetzes (KWG) besitzen.

Mit freundlichen Grüßen

Michael Sterzenbach
Geschäftsführer

Dr. Hans Mewes
Justiziar