Gemeinsames
Informationsblatt
der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht und der Deutschen Bundesbank
zum Tatbestand der
Anlageberatung

Stand: Juli 2013

1. Die gesetzliche Definition der Anlageberatung

§ 1 Abs. 1a Satz 2 Nr. 1a des Gesetzes über das Kreditwesen (Kreditwesengesetz – KWG) definiert die Anlageberatung als die

> *„Abgabe von persönlichen Empfehlungen an Kunden oder deren Vertreter, die sich auf Geschäfte mit bestimmten Finanzinstrumenten beziehen, sofern die Empfehlung auf eine Prüfung der persönlichen Umstände des Anlegers gestützt oder als für ihn geeignet dargestellt wird und nicht ausschließlich über Informationsverbreitungskanäle oder für die Öffentlichkeit bekannt gegeben wird (Anlageberatung)".*

Um eine Anlageberatung handelt es sich demnach, wenn

- eine persönliche Empfehlung abgegeben wird, die sich auf Geschäfte mit bestimmten Finanzinstrumenten bezieht,
- die Empfehlung gegenüber Kunden oder deren Vertretern erfolgt,
- die Empfehlung auf eine Prüfung der persönlichen Umstände des Anlegers gestützt oder als für ihn geeignet dargestellt wird, und
- die Empfehlung nicht ausschließlich über Informationsverbreitungskanäle oder für die Öffentlichkeit bekannt gegeben wird.

2. Die Abgabe von persönlichen Empfehlungen, die sich auf Geschäfte mit bestimmten Finanzinstrumenten beziehen

Um eine ***„Empfehlung"*** handelt es sich, wenn dem Anleger zu einer bestimmten Handlung als in seinem Interesse liegend geraten wird. Es kommt nicht darauf an, ob diese Empfehlung tatsächlich umgesetzt wird. An einer Empfehlung fehlt es bei bloßen Informationen, z.B. wenn der Dienstleister dem Kunden lediglich Erläuterungen über dessen in Finanzinstrumenten angelegtes Vermögen gibt, ohne dabei konkrete Vorschläge zur Änderung der Zusammensetzung dieses Vermögens zu unterbreiten.

Die Empfehlung muss sich auf ***„Geschäfte mit bestimmten Finanzinstrumenten"*** beziehen. ***„Geschäfte"*** im Sinne der Vorschrift sind alle Rechtsgeschäfte, die die Anschaffung oder die Veräußerung von Finanzinstrumenten im Sinne des § 1 Abs. 11 KWG zum Gegenstand haben. Hierzu zählen insbesondere der Kauf, der Verkauf, die Zeichnung, der Tausch, der Rückkauf oder die Übernahme eines bestimmten Finanzinstruments. Darüber hinaus wird auch das Halten eines bestimmten Finanzinstruments sowie die Ausübung bzw. Nichtausübung eines mit einem bestimmten Finanzinstrument einhergehenden Rechts betreffend den Kauf, den Verkauf, die Zeichnung, den Tausch oder den Rückkauf eines Finanzinstruments erfasst.

Der Begriff der Finanzinstrumente umfasst nach der Legaldefinition in § 1 Abs. 11 KWG Aktien, Vermögensanlagen im Sinne des § 1 Abs. 2 des Vermögensanlagengesetzes, Schuldtitel, sonstige Rechte, Anteile an Investmentvermö-

gen im Sinne des § 1 Abs. 1 des Kapitalanlagegesetzbuchs, Geldmarktinstrumente, Devisen und Rechnungseinheiten sowie Derivate. Nähere Hinweise dazu können dem unter www.bafin.de abrufbaren Merkblatt - Hinweise zu Finanzinstrumenten nach § 1 Abs. 11 Satz 1 Nummern 1 bis 7 KWG (Aktien, Vermögensanlagen, Schuldtitel, sonstige Rechte, Anteile an Investmentvermögen, Geldmarktinstrumente, Devisen und Rechnungseinheiten) und dem Merkblatt - Hinweise zu Finanzinstrumenten nach § 1 Abs. 11 Satz 4 KWG (Derivate) entnommen werden.

Die Empfehlung muss sich auf ***„bestimmte“*** Finanzinstrumente beziehen. Demnach handelt es sich nur dann um eine Anlageberatung, wenn der Dienstleister ein Finanzinstrument konkret benennt. Es genügt, dass der Berater dem Kunden eine Reihe konkreter Anlagevorschläge unterbreitet, die Auswahl jedoch dem Kunden überlässt. Soweit sich die Empfehlung aber nur auf eine bestimmte Art von Finanzinstrumenten bezieht, dem Kunden etwa nur allgemein der Erwerb von Zertifikaten oder von festverzinslichen Wertpapieren empfohlen wird, stellt dies keine Anlageberatung dar. Auch die Nennung von Papieren einer bestimmten Branche (z.B. „Technologieaktien") wird nicht erfasst.

Wird kein bestimmtes Finanzinstrument, sondern allein ein zugelassenes Institut empfohlen, bei dem Finanzinstrumente erworben werden oder sonstige Geschäfte über Finanzinstrumente abgeschlossen werden können, stellt dies keine Anlageberatung dar. Das gleiche gilt für die Empfehlung, sich an einen bestimmten zugelassenen Vermögensverwalter zu wenden, der Vermögen von Kunden in Finanzinstrumenten anlegt. Bei einer solchen Empfehlung kann aber der Tatbestand der Anlagevermittlung, § 1 Abs. 1a Satz 2 Nr. 1 KWG, verwirklicht sein, wenn die Empfehlung eine „Vermittlung" des Vertrages mit dem Finanzportfolioverwalter darstellt(vgl. hierzu das von der BaFin veröffentlichte Merkblatt - Hinweise zum Tatbestand der Anlagevermittlung, abrufbar unter „www.bafin.de").

3. Die Empfehlung muss gegenüber Kunden oder deren Vertretern erfolgen

„Kunden“ im Sinne dieser Norm können natürliche und juristische Personen sowie Personengesellschaften sein. Auch so genannte „professionelle Kunden" oder „institutionelle Kunden" sind durch diesen Begriff erfasst. Das Gesetz unterscheidet hier nicht danach, ob der Kunde selbst über entsprechende Spezialkenntnisse verfügt.

Bei dem Empfehlungsempfänger handelt es sich um einen *Kunden* des Dienstleisters, wenn zwischen den beiden Parteien ein Beratungsvertrag geschlossen wird.

Die Empfehlung kann auch gegenüber einem Kunden abgegeben werden und sich nicht auf dessen Vermögen, sondern auf das Vermögen eines Dritten beziehen, der durch den Kunden vertreten wird. Bei dieser Konstellation besteht ein Vertragsverhältnis zwischen dem Dienstleister und dem Vertreter des Dritten, aufgrund dessen der Vertreter als Kunde des Dienstleisters anzusehen ist. Kunde und Anleger sind bei dieser Konstellation personenverschieden, was der Anwendbarkeit des Anlageberatungstatbestandes aber nicht entgegensteht.

Hiervon zu unterscheiden ist eine weitere Konstellation, die von der Tatbestandsalternative „oder deren Vertreter" erfasst wird. Diese Tatbestandsalternative ist erfüllt, wenn der Dienstleister die Empfehlung gegenüber dem Vertreter seines

Kunden abgibt. Hier gibt der Dienstleister die Anlageempfehlung gegenüber dem Vertreter desjenigen ab, mit dem der Beratungsvertrag zustande gekommen ist und bei dem es sich daher um seinen Kunden handelt. Der Vertreter kann dann die ihm gegenüber abgegebene Empfehlung mit Wirkung für den Vertretenen umsetzen.

Zusammenfassend ergibt sich hieraus: Der Beratungsvertrag kann entweder zwischen Dienstleister und Vertreter oder zwischen Dienstleister und Vertretenem zustande kommen. In beiden Fällen erbringt der Dienstleister die Anlageberatung, wenn er dem Vertreter gegenüber eine Empfehlung abgibt, die sich auf das Vermögen des Vertretenen bezieht, soweit auch die weiteren, unter 4. und 5. besprochenen Tatbestandsmerkmale erfüllt sind.

Es kann also auch derjenige die Anlageberatung erbringen, der gegenüber einem ***Finanzportfolioverwalter*** in Bezug auf das von diesem verwaltete Vermögen Empfehlungen abgibt, obwohl zwischen dem Berater des Finanzportfolioverwalters und dem Anleger, für den der Finanzportfolioverwalter tätig wird, selbst keine Vertragsbeziehungen bestehen.

Auch ***Kapitalverwaltungsgesellschaften*** können Kunden i.S. der Vorschrift sein, so dass deren Berater die Anlageberatung erbringen können.

4. Die Empfehlung muss auf eine Prüfung der persönlichen Umstände des Anlegers gestützt sein oder als für ihn geeignet dargestellt werden

Die betreffende Empfehlung muss eine ***„persönliche“*** sein. Dieses Merkmal wird dadurch konkretisiert, dass die Empfehlung entweder auf eine Prüfung der persönlichen Umstände des Anlegers gestützt oder zumindest als für den Anleger geeignet dargestellt werden muss.

Eine ***„Prüfung der persönlichen Umstände des Anlegers“*** ist bereits dann zu bejahen, wenn der Kunde den betreffenden Dienstleister lediglich in allgemeiner Form über seine finanzielle Situation unterrichtet und der Dienstleister daraufhin Geschäfte mit bestimmten Finanzinstrumenten empfiehlt. Die Empfehlung wird dann auf eine Prüfung der persönlichen Umstände des Anlegers gestützt, wenn der Dienstleister die erhaltene Information bei der seiner Empfehlung berücksichtigt hat.

Alternativ genügt es auch, dass die Empfehlung vom Dienstleister lediglich ***„als für den Anleger geeignet dargestellt“*** wird. Dies ist der Fall, wenn ein Kunde davon ausgehen muss, dass die abgegebene Empfehlung auf einer Berücksichtigung seiner persönlichen Umstände beruht – auch wenn dies tatsächlich nicht so ist. Es genügt, dass der Dienstleister zurechenbar den Anschein setzt, bei der Abgabe der Empfehlung die persönlichen Umstände des Anlegers berücksichtigt zu haben.

Keine ***„persönliche“*** Empfehlung liegt vor, wenn die Empfehlung weder auf einer Prüfung der persönlichen Umstände beruht, noch als für ihn geeignet dargestellt erscheint.

Eine gegenüber einer Kapitalverwaltungsgesellschaft abgegebene Empfehlung ist dann eine persönliche Empfehlung im dargestellten Sinne, wenn der Berater die

bisherige Vermögenszusammensetzung oder die verfolgte Anlagestrategie der Gesellschaft berücksichtigt oder einen entsprechenden Eindruck erweckt.

5. Bekanntgabe der Empfehlung über Informationsverbreitungskanäle oder für die Öffentlichkeit erfüllt nicht den Tatbestand der Anlageberatung

Um eine Anlageberatung handelt es sich nicht, wenn die Empfehlung ausschließlich über so genannte Informationsverbreitungskanäle oder für die Öffentlichkeit bekannt gegeben wird. Diese Formen der Bekanntgabe liegen vor, wenn sie geeignet und bestimmt sind, die Allgemeinheit, also einen individuell nicht bestimmbaren Personenkreis, zu erreichen. Erfasst werden durch die Ausnahme insbesondere Ratschläge, die in der Presse, im Rundfunk (Hörfunk und Fernsehen), im Internet, oder in öffentlichen Veranstaltungen erteilt werden. Diese Ausnahme wird regelmäßig bei Werbemaßnahmen vorliegen.

Nicht derart bekannt gegeben sind hingegen Empfehlungen - auch wenn es sich hierbei um mehrere gleich lautende Mitteilungen handelt -, die nur an Einzelne oder an einen bestimmten, zuvor festgelegten Personenkreis adressiert sind, z.B. Postsendungen.

Auch die Finanzanalyse im Sinne von § 34b Abs. 1 Satz 1 des Gesetzes über den Wertpapierhandel (Wertpapierhandelsgesetz – WpHG) stellt keine Anlageberatung dar, da bei einer Finanzanalyse die betreffende Information einem unbestimmten Personenkreis zugänglich gemacht werden soll.

6. Erlaubnispflicht

Eine Erlaubnis ist erforderlich, wenn die Anlageberatung gewerbsmäßig oder in einem Umfang erbracht wird, der objektiv einen in kaufmännischer Weise eingerichteten Geschäftsbetrieb erfordert (§ 32 Abs. 1 Satz 1 in Verbindung mit § 1 Abs. 1a Satz 1 KWG). Gewerbsmäßigkeit setzt voraus, dass der Betrieb der betreffenden Geschäfte auf gewisse Dauer angelegt ist und der Betreiber mit Gewinnerzielungsabsicht handelt. Für das Merkmal der „Gewinnerzielungsabsicht" kommt es nicht darauf an, ob tatsächlich ein Gewinn erzielt wird. Auch die Absicht, mittelbar über die Anlageberatung Gewinn zu erzielen, genügt, um eine Tätigkeit als gewerbsmäßig zu qualifizieren, z.B. wenn die Beratung lediglich um ihres Werbeeffektes willen unentgeltlich durchgeführt wird, indirekt aber den Vertrieb entgeltlicher Leistungen fördern soll.

7. Besonderheiten bei Beratung in Bezug auf Investmentvermögen

Nach § 2 Abs. 6 Satz 1 Nr. 8 KWG gelten „Unternehmen" nicht als Finanzdienstleistungsinstitute,

„die als Finanzdienstleistungen für andere ausschließlich die Anlageberatung und die Anlage- und Abschlussvermittlung zwischen Kunden und

a) inländischen Instituten,
b) Instituten oder Finanzunternehmen mit Sitz in einem anderen Staat des Europäischen Wirtschaftsraums, die die Voraussetzungen nach § 53b Abs. 1 Satz 1 oder Absatz 7 erfüllen,
c) Unternehmen, die auf Grund einer Rechtsverordnung nach § 53c gleichgestellt oder freigestellt sind, oder
d) Kapitalverwaltungsgesellschaften, extern verwalteten Investmentgesellschaften, EU-Verwaltungsgesellschaften oder ausländischen AIF-Verwaltungsgesellschaften oder

e) Anbietern oder Emittenten von Vermögensanlagen nach § 1 Absatz 2 des Vermögensanlagengesetzes (VermAnlG)

betreiben, sofern sich diese Finanzdienstleistungen auf Anteile oder Aktien an inländischen Investmentvermögen, die von einer Kapitalverwaltungsgesellschaft ausgegeben werden, die eine Erlaubnis nach § 7 oder § 97 Absatz 1 des Investmentgesetzes in der bis zum 21. Juli 2013 geltenden Fassung erhalten hat, die für den in § 345 Absatz 2 Satz 1, Absatz 3 Satz 2, in Verbindung mit Absatz 2 Satz 1, oder Absatz 4 Satz 1 des Kapitalanlagegesetzbuchs (KAGB) vorgesehenen Zeitraum noch fortbesteht oder eine Erlaubnis nach den §§ 20, 21 oder §§ 20, 22 KAGB erhalten hat oder auf Anteile oder Aktien an EU-Investmentvermögen oder ausländischen AIF, die nach dem KAGB vertrieben werden dürfen, beschränken und die Unternehmen nicht befugt sind, sich bei der Erbringung dieser Finanzdienstleistungen Eigentum oder Besitz an Geldern oder Anteilen von Kunden zu verschaffen, es sei denn, das Unternehmen beantragt und erhält eine entsprechende Erlaubnis nach § 32 Abs. 1; Anteile oder Aktien an Hedgefonds im Sinne von § 283 KAGB gelten nicht als Anteile an Investmentvermögen im Sinne dieser Vorschrift".

Diese Ausnahmeregelung ist dadurch begründet, dass Investmentvermögen stärker als andere Wertpapiere standardisiert sind und die Institute oder Unternehmen, für die die Vermittlung erfolgt, selbst der Aufsicht unterliegen.

Die Anlageberatung darf demnach ohne Erlaubnis erbracht werden, wenn der Berater seinem Kunden persönliche Empfehlungen in Bezug auf Geschäfte über Investmentvermögen gibt, sofern es sich bei dem potentiellen Vertragspartner des empfohlenen Geschäftes um eines der in der Vorschrift genannten Unternehmen handelt.

In der Regel wird es sich um die Empfehlung handeln, bestimmte Investmentvermögen zu erwerben oder zu veräußern. Dabei darf der Berater den Kunden oder dessen Beauftragten im Rahmen des Gespräches auch ausführlich über die konkrete Zusammensetzung des Sondervermögens unter Nennung und Erläuterung der darin befindlichen Finanzinstrumente informieren.

Oftmals verschaffen sich Fondsvermittler zunächst einen Überblick über das vorhandene Vermögen des Kunden. Befinden sich in seinem Depot Finanzinstrumente, bei denen es sich nicht um Investmentvermögen handelt, darf der Fondsvermittler dem Kunden nicht zum Verkauf einzelner oder sämtlicher Finanzinstrumente raten. Eine solche Empfehlung würde eine Anlageberatung darstellen, für die die Ausnahmeregelung nicht eingreift. Dies gilt auch dann, wenn die Verkaufsempfehlung nur dazu dienen soll, Erlöse zu erzielen, mit denen der Kunde dann die vom Fondsvermittler empfohlenen Investmentvermögen erwerben könnte. Nicht darunter fallen würde jedoch etwa die Empfehlung, den Aktienanteil am Depot um 50 % zu senken. Weitere Erläuterungen sind dem Merkblatt der BaFin „Hinweise zur Bereichsausnahme für die Vermittlung von Investment Investmentvermögen", abrufbar unter „www.bafin.de", zu entnehmen.

Unternehmen, die im Rahmen der Bereichsausnahme des § 2 Abs. 6 Satz 1 Nr. 8 KWG erlaubnisfrei tätig sein dürfen, steht es frei, eine entsprechende Erlaubnis nach § 32 KWG zu beantragen. Mit einer solchen Erlaubnis unterliegen sie grundsätzlich den Vorschriften des KWG und des WpHG und können als Wertpapierhandelsunternehmen im Rahmen der Regelung des sog. „Europäischen Passes" gemäß § 24a KWG Dienstleistungen unter den dort genannten Voraussetzungen grenzüberschreitend in andere Staaten des Europäischen Wirtschaftsraums erbringen.

8. Anlageberatung im Rahmen einer anderen beruflichen Tätigkeit

Nach § 2 Abs. 6 Satz 1 Nr. 15 KWG gelten Unternehmen nicht als Finanzdienstleistungsinstitute, die als Finanzdienstleistung im Sinne des § 1 Abs. 1a Satz 2 ausschließlich die Anlageberatung im Rahmen einer anderen beruflichen Tätigkeit erbringen, ohne sich die Anlageberatung besonders vergüten zu lassen. Nähere Erläuterungen sind dem Merkblatt der BaFin „Hinweise zur Bereichsausnahme für die Anlageberatung im Rahmen einer anderen beruflichen Tätigkeit", abrufbar unter „www.bafin.de", zu entnehmen.

9. Hinweise und Anschriften

Dieses Merkblatt enthält grundlegende Informationen zum Tatbestand der Anlageberatung. Es erhebt keinen Anspruch auf eine erschöpfende Darstellung aller den Tatbestand betreffenden Fragen und ersetzt insbesondere nicht die einzelfallbezogene Erlaubnisanfrage an die BaFin oder zuständige Hauptverwaltung der Deutschen Bundesbank.

Für eine abschließende Beurteilung möglicher Erlaubnispflichten im Einzelfall wird eine vollständige Dokumentation der vertraglichen Vereinbarungen, die dem möglichen Betreiben von Bank- oder Finanzdienstleistungsgeschäften zugrunde liegen, benötigt.

Hinsichtlich aller Angaben sind die Bediensteten der BaFin und der Deutschen Bundesbank zur Verschwiegenheit verpflichtet (§ 9 KWG).

Ob ein Unternehmen der Erlaubnispflicht nach § 32 Abs. 1 KWG unterliegt, entscheidet in Zweifelsfällen die

Bundesanstalt für
Finanzdienstleistungsaufsicht
Abteilung Q 3 Telefon: (O228) 4108 – 0
Graurheindorfer Straße 108 Fax: (0228) 4108 - 1550
53117 Bonn E-Mail: poststelle@bafin.de

Falls Sie zu diesem Merkblatt weitere Fragen haben, können Sie vorab auch Kontakt mit der regional zuständigen Hauptverwaltung der Deutschen Bundesbank aufnehmen; diese wird Ihre Fragen mit einer Stellungnahme gegebenenfalls an die Bundesanstalt weiterleiten:

Für Berlin und Brandenburg:
DEUTSCHE BUNDESBANK
Hauptverwaltung in Berlin und Brandenburg
Leibnizstraße 10 Telefon: (030) 3475 - 0
10625 Berlin Fax: (030) 3475 - 1290

Für Nordrhein-Westfalen:
DEUTSCHE BUNDESBANK
Hauptverwaltung in Nordrhein-Westfalen
Berliner Allee 14 Telefon: (0211) 874 - 0
40212 Düsseldorf Fax: (0211) 874 - 3635

Für Hessen:

DEUTSCHE BUNDESBANK
Hauptverwaltung in Hessen
Taunusanlage 5 Telefon: (069) 2388 - 0
60047 Frankfurt am Main Fax: (069) 2388 - 1111

Für die Freie und Hansestadt Hamburg, Mecklenburg-Vorpommern und Schleswig-Holstein:
DEUTSCHE BUNDESBANK
Hauptverwaltung in Hamburg, Mecklenburg-Vorpommern und Schleswig-Holstein
Willy-Brandt-Straße 73 Telefon: (040) 3707 - 0
20459 Hamburg Fax: (040) 3707 - 4172

Für die Freie Hansestadt Bremen, Niedersachsen und Sachsen-Anhalt:
DEUTSCHE BUNDESBANK
Hauptverwaltung in Bremen, Niedersachsen und Sachsen-Anhalt
Georgsplatz 5 Telefon: (0511) 3033 - 0
30159 Hannover Fax: (0511) 3033 - 2796

Für die Freistaaten Sachsen und Thüringen:
DEUTSCHE BUNDESBANK
Hauptverwaltung in Sachsen und Thüringen
Straße des 18. Oktober 48 Telefon: (0341) 860 - 0
04103 Leipzig Fax: (0341) 860 - 2599

Für Rheinland-Pfalz und das Saarland:
DEUTSCHE BUNDESBANK
Hauptverwaltung in Rheinland-Pfalz und dem Saarland
Hegelstraße 65 Telefon: (06131) 377 - 0
55122 Mainz Fax: (06131) 377 - 3333

Für Baden-Württemberg:
DEUTSCHE BUNDESBANK
Hauptverwaltung in Baden-Württemberg
Marstallstr. 3 Telefon: (0711) 944 - 0
70173 Stuttgart Fax: (0711) 944 - 1921

Für den Freistaat Bayern:
DEUTSCHE BUNDESBANK
Hauptverwaltung in Bayern
Ludwigstraße 13 Telefon: (089) 2889 - 5
80539 München Fax: (089) 2889 - 3854

Die Hauptverwaltung der Deutschen Bundesbank bietet Ihnen den Vorteil, dass Sie einen Ansprechpartner in Ihrer Region haben.