

07.06.2010, geändert am 8.3.2017  
GZ: WA 31 - Wp 2002 -2009/0010

**Wertpapieraufsicht |  
Asset-Management**

**Rundschreiben 4/2010:**

**Mindestanforderungen an die Compliance-Funktion und die  
weiteren Verhaltens-, Organisations- und Transparenzpflichten  
nach §§ 31 ff. WpHG für Wertpapierdienstleistungsunternehmen  
(MaComp)**

Hausanschrift:  
Bundesanstalt für  
Finanzdienstleistungsaufsicht  
Graurheindorfer Str. 108  
53117 Bonn | Germany  
www.bafin.de

Zentrale:  
Fon +49 (0)2 28 41 08-0  
Fax +49 (0)2 28 41 08-1550

Gliederung:

Dienstsitze:  
53117 Bonn  
Graurheindorfer Str. 108

**AT: Allgemeine Anforderungen für  
Wertpapierdienstleistungsunternehmen**

60439 Frankfurt  
Marie-Curie-Str. 24-28

**AT 1 Vorbemerkung**

**AT 2 Quellen**

AT 2.1 Internationale/europäische Quellen und Auslegungen

AT 2.2 Nationale Rechtsquellen

**AT 3 Anwendungsbereich**

AT 3.1 Anwenderkreis

AT 3.2 Proportionalitätsgrundsatz

**AT 4 Gesamtverantwortung der Geschäftsleitung**

**AT 5 Zusammenarbeit mehrerer  
Wertpapierdienstleistungsunternehmen**

**AT 6 Allgemeine Anforderungen an  
Wertpapierdienstleistungsunternehmen nach § 33 Abs. 1 WpHG**

AT 6.1 Aufbau- und Ablauforganisation

Seite 2 | 112

AT 6.2 Mittel und Verfahren

**AT 7 Verhältnis §§ 31 ff. WpHG zu §§ 25a, 25e KWG**

**AT 8 Aufzeichnungspflichten**

AT 8.1 Mindestaufzeichnungspflichten

AT 8.2 Aufzeichnungspflicht gem. § 14 Abs. 2 Nr. 5 WpDVerOV

AT 8.3 Aufzeichnungspflichten im Zusammenhang mit der  
Geeignetheitsprüfung nach § 31 Abs. 4, Abs. 4a WpHG

**AT 9 Anforderung an das Outsourcing nach § 33 Abs. 3 WpHG**

**BT: Besondere Anforderungen nach § 31 ff. WpHG**

**BT 1 Organisatorische Anforderungen und Aufgaben der  
Compliance-Funktion nach § 33 Abs. 1 WpHG**

BT 1.1 Stellung der Compliance-Funktion

BT 1.2 Aufgaben der Compliance-Funktion

BT 1.2.1 Überwachungsaufgaben der Compliance-Funktion

BT 1.2.1.1 Risikoanalyse

BT 1.2.1.2 Überwachungshandlungen

BT 1.2.2 Berichtspflichten der Compliance-Funktion

BT 1.2.3 Beratungsaufgaben der Compliance-Funktion

BT 1.2.4 Beteiligung der Compliance-Funktion an Prozessen

BT 1.3 Organisatorische Anforderungen an die Compliance-Funktion

BT 1.3.1 Wirksamkeit

BT 1.3.1.1 Ausstattung und Budget

BT 1.3.1.2 Befugnisse der Compliance-Mitarbeiter

Seite 3 | 112

BT 1.3.1.3 Sachkunde der Compliance-Mitarbeiter

BT 1.3.1.4 Sachkunde und Zuverlässigkeit des Compliance-Beauftragten

BT 1.3.1.4.1 Fachkenntnisse des Compliance-Beauftragten

BT 1.3.1.4.2 Erfahrung des Compliance-Beauftragten

BT 1.3.2 Dauerhaftigkeit

BT 1.3.2.1 Überwachungsplan

BT 1.3.2.2 Die Compliance-Funktion im Unternehmensverbund

BT 1.3.3 Unabhängigkeit

BT 1.3.3.1 Beteiligung vom Compliance-Mitarbeitern an zu  
überwachenden Prozessen

BT 1.3.3.2 Kombination der Compliance-Funktion mit anderen  
Kontrollfunktionen

BT 1.3.3.3 Kombination der Compliance-Funktion mit der  
Rechtsabteilung

BT 1.3.3.4 Sonstige Maßnahmen zur Sicherung der Unabhängigkeit der  
Compliance-Funktion

BT 1.3.4 Auslagerung der Compliance-Funktion oder von einzelnen  
Compliance-Tätigkeiten

## **BT 2 Überwachung von Mitarbeitergeschäften nach § 33b WpHG und § 25a KWG**

BT 2.1 Mitarbeiterdefinition

BT 2.2 Definition von Mitarbeitergeschäften

BT 2.3 Organisatorische Anforderungen gemäß § 33b Abs. 3 WpHG

BT 2.4 Organisatorische Anforderungen gemäß § 33b Abs. 4 WpHG

Seite 4 | 112

BT. 2.5 Organisatorische Anforderungen gemäß § 33b Abs. 5 und Abs. 6  
WpHG

BT 2.6 Ausnahmetatbestände

BT 2.7 Anforderungen gemäß § 25a KWG

**BT 3 Informationen einschließlich Werbung nach § 31 Abs. 2  
WpHG und § 4 WpDVerOV**

BT 3.1 Anwendungsbereich

BT 3.1.1 Anwendungsbereich / Pflichtenumfang

BT 3.1.2 Verhältnis zu § 302 KAGB und § 15 WpPG

BT 3.2 Zugänglichmachen

BT 3.3 Darstellungsvorschriften für an Privatkunden gerichtete  
Informationen

BT 3.3.1 Ausreichende und verständliche Darstellung

BT 3.3.2 Aktualität der Darstellung

BT 3.3.3 Darstellung von Vorteilen und Risiken

BT 3.3.4 Darstellung von Wertentwicklungen

BT 3.3.4.1 Vergangenheitsbezogene Angaben

BT 3.3.4.1.1 Geeignete Angaben

BT 3.3.4.1.2 Mindestzeitraum: grundsätzlich unmittelbar  
vorausgehende fünf Jahre

BT 3.3.4.1.3 Ausnahme: Daten nur für kürzeren Zeitraum vorhanden

BT 3.3.4.1.4 Grenze der Ausnahme: grundsätzlich keine unterjährigen  
Angaben

BT 3.3.4.1.5 Ausnahme vom Verbot unterjähriger Angaben

BT 3.3.4.1.6 Ergänzende Angaben

Seite 5 | 112

BT 3.3.4.1.7 Auswirkung von Provisionen, Gebühren und sonstigen Entgelten

BT 3.3.4.1.8 Angabe simulierter Wertentwicklungen

BT 3.3.4.2 Zukunftsbezogene Angaben

BT 3.4. Steuerliche Hinweise

BT 3.5. Übereinstimmung von Werbung und Produktinformation

BT 3.6. Angaben mit Bezug zur Aufsichtsbehörde

BT 3.7. Dokumentation von Werbemitteilungen

Anlage

**BT 4 Bestmögliche Ausführung von Kundenaufträgen nach § 33a WpHG**

BT 4.1. Ausübung des Ermessens bei Auswahl der Ausführungsplätze und bei Ausarbeitung der Ausführungsgrundsätze

BT 4.2 Inhaltliche Ausgestaltung der Ausführungsgrundsätze

BT 4.3 Überprüfung der Ausführungsgrundsätze

BT 4.4 Weiterleitung von Wertpapieraufträgen zur Ausführung durch ein anderes Wertpapierdienstleistungsunternehmen

**BT 5 Auslegung einzelner Begriffe der §§ 31 Abs. 2 S. 4, 34b Wertpapierhandelsgesetz in Verbindung mit FinAnV**

BT 5.1. Analyse von Finanzinstrumenten

BT 5.2 Information über Finanzinstrumente oder deren Emittenten, die direkt oder indirekt eine Empfehlung für eine bestimmte Anlageentscheidung enthält

Seite 6 | 112

BT 5.3 Einem unbestimmten Personenkreis zugänglich gemacht werden soll

BT 5.4 Öffentlich verbreiten und weitergeben

BT 5.5 Werbemitteilungen

BT 5.6 Sonstige Rechtsbegriffe

BT 5.7 Anforderungen gemäß § 31d WpHG und die Übernahme von Reise- und Unterbringungskosten der Finanzanalysten durch Emittenten im Rahmen von Analystenkonferenzen und -veranstaltungen

## **BT 6 : Anforderungen an Beratungsprotokolle nach § 34 Abs. 2a WpHG**

BT 6.1 Anwendungsbereich von § 34 Abs. 2a WpHG

BT 6.2: Inhalt des Beratungsprotokolls gemäß § 14 Abs. 6 WpDVerOV

## **BT 7 Prüfung der Geeignetheit nach § 31 Abs. 4 WpHG**

BT 7.1 Information an die Kunden über die Beurteilung der Geeignetheit

BT 7.2 Notwendige Vorkehrungen zum Verständnis von Kunden und Anlagen

BT 7.3 Qualifikation der Mitarbeiter von Wertpapierdienstleistungsunternehmen

BT 7.4 Umfang der von den Kunden einzuholenden Informationen (Verhältnismäßigkeit)

BT 7.5 Zuverlässigkeit der Kundeninformationen

BT 7.6 Aktualisierung der Kundeninformationen

BT 7.7 Kundeninformationen zu juristischen Personen oder Gruppen

BT 7.8 Erforderliche Maßnahmen zur Gewährleistung der Geeignetheit einer Anlage

**BT 8 Anforderungen an Vergütungssysteme im Zusammenhang mit der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und Wertpapiernebenleistungen**

BT 8.1 Anwendungsbereich und Verhältnis zu anderen Vorschriften

– BT 8.2 Formelle Kriterien für die Konzeption und Überwachung von Vergütungssystemen

BT 8.2.1 Einrichtung und Umsetzung von Vergütungssystemen

BT 8.2.2 Überwachung von Vergütungssystemen

BT 8.3 Inhaltliche Kriterien für die Konzeption von Vergütungssystemen

BT 8.3.1 Verwendung variabler Vergütungskomponenten

BT 8.3.2 Bemessung variabler Vergütungskomponenten

BT 8.3.3 Beispiele für Vorgehensweisen bei der Verwendung und Bemessung variabler Vergütungskomponenten

## **AT: Allgemeine Anforderungen für Wertpapierdienstleistungsunternehmen**

### **AT 1 Vorbemerkung**

1. Dieses Rundschreiben präzisiert einzelne Regelungen des 6. Abschnitts des WpHG sowie der auf Grundlage dieser Bestimmungen erlassenen Verordnungen<sup>1</sup>. Das Rundschreiben setzt hierbei einen flexiblen und praxisnahen Rahmen für die Ausgestaltung der Geschäftsorganisation des Wertpapiergeschäfts der unter die Vorschriften fallenden Unternehmen. Das Rundschreiben soll zusätzlich – insbesondere für kleinere Unternehmen- Orientierungshilfen geben. An verschiedenen Stellen enthält das Rundschreiben eine beispielhafte Auflistung möglicher Maßnahmen, die geeignet sind, den Anforderungen der genannten Regelungen nachzukommen.
2. Das Rundschreiben soll das Vertrauen der Anleger in das ordnungsmäßige Funktionieren der Wertpapiermärkte fördern und den Schutz der Gesamtheit der Anleger und die institutionelle Funktionsfähigkeit der Kapitalmärkte stärken sowie dem Schutz des Wertpapierdienstleistungsunternehmens und seiner Mitarbeiter dienen. Das Rundschreiben zielt zugleich auf die Einführung angemessener Maßnahmen zur Minderung des Risikos von aufsichtsrechtlichen Maßnahmen, Schadensersatzansprüchen gegenüber Unternehmen und Reputationschäden für Unternehmen aufgrund von Verstößen gegen die Bestimmungen des 6. Abschnitts des WpHG.
3. Das Rundschreiben dient als Kompendium, das die Verwaltungspraxis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Bundesanstalt) zu einzelnen Regelungen aus den o. g. Vorschriften zusammenführt. Mit diesem Rundschreiben wird den Unternehmen eine bei Bedarf zu aktualisierende Zusammenstellung sämtlicher, von der Bundesanstalt veröffentlichten und gültigen Verwaltungspraktiken zum 6. Abschnitt des WpHG zur Verfügung gestellt.
4. Da nur einzelne Regelungen aus den o. g. Rechtsnormen näher erläutert werden, erhebt das Rundschreiben keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Die Bundesanstalt wird einen fortlaufenden Dialog mit der Praxis führen, um dem jeweils sich ergebenden Konkretisierungsbedarf Rechnung zu tragen.

---

<sup>1</sup> Bezugnahmen auf die Bestimmungen des 6. Abschnitts des WpHG im Rahmen dieses Rundschreibens sind als Bezugnahme auf diese Bestimmungen einschließlich der auf der Grundlage dieser Bestimmungen erlassenen Verordnungen zu verstehen.

5. Das Rundschreiben ist modular aufgebaut, so dass notwendige Anpassungen in bestimmten Regelungsfeldern auf die zeitnahe Überarbeitung einzelner Module beschränkt werden können. In einem allgemeinen Teil (Modul AT) befinden sich grundsätzliche Prinzipien zu den im 6. Abschnitt des WpHG geregelten Organisations- und Verhaltenspflichten. Im Besonderen Teil werden einzelne konkrete Vorschriften und Pflichten näher erläutert.
6. Das Rundschreiben enthält zum einen Anforderungen, die von der Bundesanstalt als zwingende Vorgaben aus den Regelungen des 6. Abschnitts des WpHG angesehen werden (in der Regel gekennzeichnet durch Verwendung der Formulierung „muss“, „ist“ oder „hat...zu“). Diese sind von allen unter die jeweiligen Regelungen fallenden Unternehmen einzuhalten. Weiter enthält das Rundschreiben Vorgaben, die als im Regelfall einzuhalten angesehen werden, von denen jedoch unter bestimmten Umständen abgewichen werden kann. Diese sind durch Verwendung der Formulierung „soll“ oder „ist grundsätzlich“ gekennzeichnet. Bei einigen dieser Vorgaben stellt das Rundschreiben die Anforderung auf, Abweichungen schriftlich zu begründen.

Neben den nach der Verwaltungspraxis der Bundesanstalt zwingend und im Regelfall einzuhaltenden Anforderungen beinhaltet das Rundschreiben auch Empfehlungen, die entweder durch ausdrückliche Benennung als Empfehlung oder unter Verwendung der Formulierung „kann“ ausgestaltet sind. Mit einer Empfehlung werden unverbindliche Vorschläge oder Handlungsalternativen aufgezeigt.

Zusätzlich enthält das Rundschreiben an vielen Stellen Beispiele zur Verdeutlichung der enthaltenen Vorgaben als auch einfache Hinweise zu unverbindlichen, informativen Zwecken, die ebenfalls als solche gekennzeichnet sind.

7. Die in BT 1 dieses Rundschreibens enthaltenen Anforderungen richten sich an die Compliance-Funktion des Wertpapierdienstleistungsunternehmens. Der Allgemeine Teil sowie BT 2 bis BT 5 dieses Rundschreibens richten sich an das Wertpapierdienstleistungsunternehmen als solches. Die Wertpapierdienstleistungsunternehmen bestimmen den zuständigen Geschäftsbereich für diese Bereiche selbst.

Seite 10 | 112

## **AT 2 Quellen**

### AT 2.1 Internationale/europäische Quellen und Auslegungen

Den durch dieses Rundschreiben konkretisierten gesetzlichen Vorgaben liegen die folgenden supranationalen Rechtsquellen und Abkommen zugrunde:

1. International Organization of Securities Commissions (IOSCO)'s *Objectives and Principles of Securities Regulation*,  
<https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD323.pdf>
2. Basel Committee on Banking Supervision's *Compliance and the Compliance Function in Banks*, <http://www.bis.org/publ/bcbs113.pdf>
3. EU-Richtlinie 2004/39/EG, EU-Richtlinie 2006/73/EG und EU-Rechtsverordnung 1287/2006<sup>2</sup>,  
[EUR-Lex - 32004L0039 - EN - EUR-Lex](#);  
[EUR-Lex - 32006L0073 - EN - EUR-Lex](#);  
[EUR-Lex - 32006R1287 - EN - EUR-Lex](#)
4. Verlautbarungen der Europäischen Wertpapierbehörde (European Securities and Markets Authority – ESMA) bzw. deren Vorgänger, des Committees of European Securities Regulators (CESR):
  - *Leitlinien zu einigen Aspekten der MiFID-Anforderungen an die Compliance-Funktion vom 28. September 2012*,  
[https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/2012-388\\_de.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/2012-388_de.pdf)
  - *Leitlinien zu einigen Aspekten der MiFID-Anforderungen an die Eignung vom 21. August 2012*,  
[https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/2012-387\\_de.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/2012-387_de.pdf)
  - *CESR's Level 3 Recommendations on the List of Minimum Records under Article 51(3) of the MiFID Implementing Directive vom 09. Februar 2007*,  
[https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/06\\_552c.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/06_552c.pdf)

---

<sup>2</sup> Diese Verordnung ist unmittelbar geltendes Recht, ohne dass eine Umsetzung durch ein deutsches Gesetz erforderlich ist.

Seite 11 | 112

- *CESR's Q & A on Best Execution* vom 29. Mai 2007, [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/07\\_320.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/07_320.pdf)

## AT 2.2 Nationale Rechtsquellen

Diesem Rundschreiben liegen die folgenden nationalen Rechtsquellen zugrunde:

1. Gesetz über den Wertpapierhandel (Wertpapierhandelsgesetz – WpHG)<sup>3</sup>
2. Gesetz über das Kreditwesen (Kreditwesengesetz – KWG)
3. Verordnung zur Konkretisierung der Verhaltensregeln und Organisationsanforderungen für Wertpapierdienstleistungsunternehmen (Wertpapierdienstleistungs-Verhaltens- und Organisationsverordnung - WpDVerOV)
4. Verordnung über die Analyse von Finanzinstrumenten (Finanzanalyseverordnung – FinAnV).
5. Verordnung über den Einsatz von Mitarbeitern in der Anlageberatung, als Vertriebsbeauftragte oder als Compliance-Beauftragte und über die Anzeigepflichten nach § 34d des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG-Mitarbeiteranzeige-Verordnung – WpHGMaAnzV)

## **AT 3 Anwendungsbereich**

### AT 3.1 Anwenderkreis

Die Anforderungen des Rundschreibens finden auf alle Wertpapierdienstleistungsunternehmen im Sinne von § 2 Abs. 4 WpHG

---

<sup>3</sup> Die Vorschriften der §§ 31 ff. WpHG wurden bislang mitunter durch die Richtlinie des Bundesaufsichtsamtes für den Wertpapierhandel zur Konkretisierung der Organisationspflichten von Wertpapierdienstleistungsunternehmen gemäß § 33 Abs. 1 WpHG vom 25. Oktober 1999 ("Compliance-Richtlinie") hier Verlinkung, die Richtlinie gemäß § 35 Abs. 6 WpHG zur Konkretisierung der §§ 31 ff. WpHG für das Kommissionsgeschäft, den Eigenhandel für andere und das Vermittlungsgeschäft der Wertpapierdienstleistungsunternehmen vom 23. August 2001 ("Wohlverhaltens-Richtlinie") hier Verlinkung sowie die Bekanntmachung des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen und des Bundesaufsichtsamtes für den Wertpapierhandel über Anforderungen an Verhaltensregeln für Mitarbeiter der Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute in Bezug auf Mitarbeitergeschäfte vom 7. Juni 2000 ("Mitarbeiter-Leitsätze") hier Verlinkung konkretisiert. Diese Verwaltungsvorschriften wurden mit Schreiben vom 23. Oktober 2007 zum 01. November 2007 aufgehoben.

Seite 12 | 112

Anwendung. Dies sind alle Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute nach § 1 Abs. 1 und Abs. 1a KWG sowie sämtliche nach § 53 Abs. 1 Satz 1 KWG tätige Unternehmen, die Wertpapierdienstleistungen nach § 2 Abs. 3 WpHG gewerbsmäßig oder in einem Umfang erbringen, der einen in kaufmännischer Weise eingerichteten Geschäftsbetrieb erfordert. Ausgenommen sind Unternehmen, die einen Ausnahmetatbestand nach § 2a WpHG erfüllen.

Auf Zweigniederlassungen nach § 53b KWG finden nur AT 8 und BT 3 bis BT 7 dieses Rundschreibens Anwendung. Auf im EWR ansässige Zweigniederlassungen deutscher Wertpapierdienstleistungsunternehmen finden die Bestimmungen des AT sowie BT 1 und BT 2 dieses Rundschreibens Anwendung.

Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute, die keine Wertpapierdienstleistungsunternehmen im Sinne von § 2 Abs. 4 WpHG sind, unterliegen den allgemeinen organisatorischen Anforderungen des § 25a Abs. 1 KWG, nicht aber den Anforderungen von §§ 31 ff. WpHG und diesem Rundschreiben.

Die Anforderungen dieses Rundschreibens finden auf Kapitalverwaltungsgesellschaften Anwendung, soweit diese Dienstleistungen und Nebendienstleistungen im Sinne von § 20 Abs. 2 Nr. 1, 2, und 3 KAGB und Abs. 3 Nr. 2, 3, 4 und 5 KAGB erbringen, mit der Maßgabe, dass die Anforderungen in AT und in BT 1 keine Anwendung finden (siehe hierzu auch Abschnitt 1 Tz. 4 des Rundschreibens Mindestanforderungen an das Risikomanagement für Investmentgesellschaften (InvMaRisk) vom 30. Juni 2010) und die Anforderungen in BT 2, BT 3, BT 4, BT 6 und BT 8 Anwendung finden, soweit die entsprechenden Regelungen der §§ 31 ff. WpHG über § 5 Abs. 2 KAGB gelten.

Die Ausführungen betreffend §§ 34b und 34c WpHG sowie die Finanzanalyseverordnung (FinAnV) im BT 5 dieses Rundschreibens gelten auch für andere Personen als Wertpapierdienstleistungsunternehmen.

### AT 3.2 Proportionalitätsgrundsatz

Das Rundschreiben trägt der heterogenen Unternehmensstruktur und der Vielfalt der Geschäftsaktivitäten der Wertpapierdienstleistungsunternehmen Rechnung. Es enthält zahlreiche Öffnungsklauseln, die insbesondere abhängig von der Größe der Unternehmen, den Geschäftsschwerpunkten und der Risikosituation eine

Seite 13 | 112

vereinfachte Umsetzung ermöglichen. Insoweit kann es vor allem auch von kleineren Unternehmen flexibel umgesetzt werden. Bei Ermittlung der jeweils angemessenen Vorkehrungen sind Art, Umfang, Komplexität und Risikogehalt des jeweiligen Geschäfts sowie Art und Spektrum der angebotenen Wertpapierdienstleistungen zu berücksichtigen.

#### **AT 4 Gesamtverantwortung der Geschäftsleitung**

Die Verantwortung für die Einhaltung der im WpHG geregelten Pflichten trägt die Geschäftsleitung. Alle Geschäftsleiter nach § 1 Abs. 2 KWG sind, unabhängig von der internen Zuständigkeitsregelung im Unternehmen oder im Konzern, für die ordnungsgemäße Geschäftsorganisation und deren Weiterentwicklung verantwortlich. Diese Verantwortung erstreckt sich auch auf ausgelagerte Aktivitäten und Prozesse. Die Verantwortung besteht bei einer Delegation von Aufgaben fort.

#### **AT 5 Zusammenarbeit mehrerer Wertpapierdienstleistungsunternehmen**

Werden Wertpapierdienstleistungen für einen Kunden durch zwei oder mehrere Wertpapierdienstleistungsunternehmen mit Sitz im EWR erbracht, beispielsweise indem ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen einen Kundenauftrag von einem Wertpapierdienstleistungsunternehmen an ein anderes Wertpapierdienstleistungsunternehmen zur Ausführung weiterleitet, dürfen die beteiligten Unternehmen grundsätzlich darauf vertrauen, dass die anderen beteiligten Unternehmen die ihnen jeweils obliegenden aufsichtsrechtlichen Pflichten erfüllen. Dies gilt auch für die gegenüber den Kunden bestehenden aufsichtsrechtlichen Pflichten, soweit gesetzlich oder vertraglich festgelegt ist, welche der Unternehmen diese zu erfüllen haben. § 31e WpHG enthält eine derartige gesetzliche Festlegung.

Dies gilt nicht, soweit einem der Wertpapierdienstleistungsunternehmen offensichtliche Anhaltspunkte vorliegen, dass eines der anderen Unternehmen seinen aufsichtsrechtlichen Pflichten nicht nachkommt.

#### **AT 6 Allgemeine Anforderungen an Wertpapierdienstleistungsunternehmen nach § 33 Abs. 1 WpHG**

Seite 14 | 112

1. Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen hat angemessene Grundsätze aufzustellen, Mittel vorzuhalten und Verfahren einzurichten, die darauf ausgerichtet sind, sicherzustellen, dass das Wertpapierdienstleistungsunternehmen selbst und seine Mitarbeiter den Verpflichtungen des WpHG nachkommen. Dies erfordert insbesondere die Einrichtung einer dauerhaften und wirksamen sowie prozessbegleitend als auch präventiv tätigen Compliance-Funktion, die ihre Aufgaben unabhängig wahrnehmen kann.
2. Die aufgestellten Grundsätze und eingerichteten Verfahren haben die effektive Durchführung der erforderlichen Kontrollhandlungen sicherzustellen. Hierbei sind zunächst die operativen Bereiche für die Einhaltung der Vorschriften und die Durchführung von Kontrollen (Selbstkontrollen), verantwortlich. Es ist sicherzustellen, dass zusätzlich – zumindest stichprobenartig – Überwachungshandlungen durch andere Bereiche, etwa eine Überwachung des Handels durch die Handelsabwicklung und/oder die Compliance-Funktion, erfolgen.
3. Die Compliance-Funktion überwacht hierbei die zur Einhaltung der Vorschriften des WpHG, insbesondere der §§ 31 ff. WpHG, getroffenen Vorkehrungen. Die spezifischen Anforderungen an die Compliance-Funktion werden unter BT 1 dieses Rundschreibens dargestellt.

#### AT 6.1 Aufbau- und Ablauforganisation des Wertpapierdienstleistungsunternehmens

Die unter AT 6 Tz. 1 beschriebenen Vorkehrungen haben sich daran zu orientieren, inwieweit Wertpapierdienstleistungsunternehmen und ihre Mitarbeiter einem Interessenkonflikt unterliegen können oder ob diese regelmäßig Zugang zu compliance-relevanten Informationen haben.

Zugang zu compliance-relevanten Informationen haben insbesondere Personen, die Zugang zu Insider- oder anderen vertraulichen Informationen haben. Als Insiderinformationen gemäß § 13 WpHG sind insbesondere Kenntnisse über die im Emittentenleitfaden in Kapitel IV 2.2.4., S. 56-57 aufgeführten Sachverhalte anzusehen, sofern sie im Falle ihres öffentlichen Bekanntwerdens geeignet sind, den Kurs/Börsenpreis eines Finanzinstruments erheblich zu beeinflussen: [Verlinkung zum Emittentenleitfaden der BaFin, Stand: 28. April 2009, Kapitel IV 2.2.4.](#)

Des Weiteren ist als compliance-relevante Information die bestimmungsmäßige Möglichkeit zur Kenntnisnahme von

Seite 15 | 112

Kundenaufträgen anzusehen, soweit diese durch den Abschluss von Eigengeschäften des Unternehmens oder Mitarbeitergeschäften zum Nachteil des Kunden verwendet werden kann (insbesondere zum Vor-, Mit- oder Gegenlaufen).

#### AT 6.2 Mittel und Verfahren des Wertpapierdienstleistungsunternehmens

1. Zu den notwendigen Mitteln und Verfahren eines Wertpapierdienstleistungsunternehmens zählen insbesondere
  - a. wirksame Vorkehrungen für angemessene Maßnahmen, um Interessenkonflikte bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder Wertpapiernebenleistungen zwischen dem Unternehmen einschließlich seiner Mitarbeiter und der mit ihm direkt oder indirekt durch Kontrolle im Sinne des § 1 Abs. 8 KWG verbundenen Personen und seinen Kunden oder zwischen seinen Kunden zu erkennen und eine Beeinträchtigung der Kundeninteressen zu vermeiden,
  - b. Vorkehrungen, um bei Systemausfällen und -störungen Verzögerungen bei der Auftragsausführung oder -weiterleitung möglichst gering zu halten,
  - c. wirksame und transparente Verfahren für eine angemessene und unverzügliche Bearbeitung von Beschwerden durch Privatkunden,
  - d. Vorkehrungen um sicherzustellen, dass eine regelmäßige Überwachung und Bewertung der Angemessenheit und Wirksamkeit der getroffenen organisatorischen Maßnahmen erfolgt und erforderliche Maßnahmen zur Beseitigung von Unzulänglichkeiten getroffen werden.
2. Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die in der Regel nicht über compliance-relevante Informationen im Sinne von AT 6.1 dieses Rundschreibens verfügen und deren Mitarbeiter in der Regel keinem Interessenkonflikt unterliegen, haben im Rahmen ihrer Organisationspflichten allgemeine Maßnahmen für den Fall vorzusehen, dass sie in Einzelfällen solche Informationen erhalten.

Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die in der Regel über solche Informationen verfügen, haben ausreichende Vorkehrungen zu treffen und Maßnahmen zu ergreifen, um die im Unternehmen vorliegenden Informationen zu erfassen und ihre bestimmungsgemäße Weitergabe zu überwachen.

Seite 16 | 112

Die jeweiligen Anforderungen an die Compliance-Funktion werden in Modul BT 1 dieses Rundschreibens erläutert.

3. Zur Erfassung und Überwachung der Weitergabe von compliance-relevanten Informationen im Sinne von AT 6.1 dieses Rundschreibens sind nachfolgend beispielhaft aufgezählte Maßnahmen und Instrumente als geeignet anzusehen.

a. Vertraulichkeitsbereiche (sog. Chinese Walls)

Chinese Walls haben zum Ziel, dass Informationen im Sinne von AT 6.1 dieses Rundschreibens, die in einem bestimmten Bereich des Wertpapierdienstleistungsunternehmens bekannt werden, den Bereich, in dem sie eingetreten sind, nur nach Maßgabe von 3.b. verlassen. Als mögliche organisatorische Maßnahmen dazu kommen in Frage:

- die funktionale oder die räumliche Trennung von Vertraulichkeitsbereichen (z.B. zwischen Kundenhandel und Eigengeschäft),
- die Schaffung von Zutrittsbeschränkungen,
- die Regelung von Zugriffsberechtigungen auf Daten.

Chinese Walls dienen dazu, die Auswirkungen von Interessenkonflikten zwischen dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen und seinen Kunden oder zwischen seinen verschiedenen Kunden möglichst gering zu halten. Hierdurch soll auf die ununterbrochene und uneingeschränkte interessenkonfliktfreie Handlungsfähigkeit der einzelnen Bereiche des Wertpapierdienstleistungsunternehmens hingewirkt werden, indem das in einem Bereich entstandene compliance-relevante Informationsaufkommen auf diesen Bereich beschränkt bleibt. Der jeweilige Bereich hat daher in eigener Verantwortung im Einvernehmen mit der Compliance-Funktion alle Vorkehrungen zu treffen, um die Vertraulichkeit der compliance-relevanten Informationen sicherzustellen. Soweit derartige Maßnahmen nicht getroffen werden können, sind andere vergleichbare organisatorische Maßnahmen zu treffen, um Interessenkonflikte möglichst gering zu halten.

b. Bereichsüberschreitender Informationsfluss (Wall Crossing)

Seite 17 | 112

Ein bereichsüberschreitender Informationsfluss ist zulässig, soweit dies zur Erfüllung der Aufgaben des Wertpapierdienstleistungsunternehmens erforderlich ist. In einem auf vielen Geschäftsfeldern tätigen, aber arbeitsteilig organisierten Wertpapierdienstleistungsunternehmen kann die Hinzuziehung von Mitarbeitern aus anderen Bereichen oder die bereichsüberschreitende Informationsweitergabe insbesondere bei komplexen Transaktionen mit hohem Schwierigkeits- und/oder Risikograd oder zur vollen Ausschöpfung der Produktpalette des Wertpapierdienstleistungsunternehmens notwendig sein.

Die bereichsüberschreitende Weitergabe von Informationen im Sinne von AT 6.1 dieses Rundschreibens und die Einschaltung von Mitarbeitern aus anderen Bereichen sind daher statthaft, wenn sich die Informationsweitergabe auf das erforderliche Maß beschränkt (Need-to-know-Prinzip).

c. Überwachungsinstrumente

Die Überwachung von Geschäften in Finanzinstrumenten kann insbesondere mit Hilfe einer Beobachtungsliste und/oder Sperrliste durchgeführt werden.

- Beobachtungsliste

Die Beobachtungsliste (watch-list) ist eine nicht öffentliche, laufend aktualisierte Liste von Finanzinstrumenten, zu denen im Wertpapierdienstleistungsunternehmen compliance-relevante Informationen im Sinne von AT 6.1 dieses Rundschreibens vorliegen. Die watch-list ist von der Compliance-Funktion grundsätzlich streng vertraulich zu führen. Die auf der watch-list vermerkten Werte unterliegen grundsätzlich keinen Handels- und/ oder Beratungsbeschränkungen. Die watch-list dient der Compliance-Funktion dazu, in den betreffenden Werten die Eigenhandels- bzw. Mitarbeitergeschäfte zu überwachen. Ferner dient die watch-list zur Beobachtung, ob Chinese Walls zwischen den verschiedenen compliance-relevanten Bereichen des Unternehmens eingehalten werden. In die watch-list sind alle Finanzinstrumente einer Gesellschaft aufzunehmen, über welche compliance-relevante Informationen vorliegen (meldepflichtige Werte). Mitarbeiter des Wertpapierdienstleistungsunternehmens, bei denen in Ausübung ihrer Tätigkeit compliance-relevante Informationen anfallen (Meldepflichtige), sind verpflichtet, unverzüglich eine entsprechende Meldung zur watch-list zu veranlassen.

Seite 18 | 112

- Sperrliste

Als weiteres Compliance-Instrument neben der watch-list kann ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen auch eine oder mehrere Sperrlisten (restricted-lists) führen. Die restricted-list ist eine gleichfalls stets aktualisierte Liste meldepflichtiger Werte, die jedoch im Gegensatz zur watch-list unternehmensintern nicht geheim zu halten ist und die dazu dient, den betroffenen Mitarbeitern und Bereichen des Wertpapierdienstleistungsunternehmens etwaige Beschränkungen für Mitarbeiter- und Eigengeschäfte sowie Kunden- und Beratungsgeschäfte – mit Ausnahme solcher Kundengeschäfte, die ohne vorherige Beratung auf Initiative des Kunden erfolgen – mitzuteilen. Bei der Aufnahme von Werten auf die restricted-list kann die Nennung eines Grundes für die Aufnahme nur insoweit erfolgen, als die entsprechenden Tatsachen bereits öffentlich bekannt sind.

#### **AT 7 Verhältnis §§ 31 ff. WpHG zu §§ 25a, 25e KWG**

1. Der Verweis in § 33 Abs. 1 Satz 1 WpHG auf §§ 25a Abs. 1 und 2, 25e KWG stellt klar, dass deren Anforderungen auch für die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen Anwendung finden. Für den Bereich der Wertpapierdienstleistungen gelten die Vorgaben in § 33 Abs. 1 WpHG und § 12 WpDVerOV neben den Vorgaben in §§ 25a Abs. 1, Abs. 2 und 25e KWG einschließlich der Konkretisierungen durch die MaRisk, [hier Verlinkung](#).
2. Die Compliance-Funktion ist Bestandteil des internen Kontrollsystems nach § 25a Abs. 1 Satz 3 Nr. 3 KWG. Die in AT 6 dieses Rundschreibens aufgeführten erforderlichen Grundsätze, Mittel und Verfahren sind somit Bestandteil des internen Kontrollsystems des Wertpapierdienstleistungsunternehmens.

#### **AT 8 Aufzeichnungspflichten**

##### **AT 8.1 Mindestaufzeichnungspflichten**

Der Mindestumfang der gesetzlich vorgegebenen Dokumentationen ergibt sich insbesondere aus dem *Verzeichnis der Mindestaufzeichnungspflichten gemäß § 34 Abs. 5 WpHG* der Bundesanstalt, [hier Verlinkung](#).

##### **AT 8.2 Aufzeichnungspflicht gem. § 14 Abs. 2 Nr. 5 WpDVerOV**

Seite 19 | 112

Die Aufzeichnungspflicht des § 14 Abs. 2 Nr. 5 WpDVerOV wird nachfolgend näher konkretisiert. Gemäß § 14 Abs. 2 Nr. 5 WpDVerOV sind Wertpapierdienstleistungsunternehmen verpflichtet, die Umstände aufzuzeichnen, aus denen sich ergibt, dass eine Zuwendung im Sinne des § 31d Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG darauf ausgelegt ist, die Qualität der für die Kunden erbrachten Dienstleistungen zu verbessern.

#### **AT 8.2.1 Zuwendungsverzeichnis**

1. Sämtliche Zuwendungen, die Wertpapierdienstleistungsunternehmen im Zusammenhang mit der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder Wertpapiernebenleistungen von Dritten annehmen, sind in einem unternehmensinternen Zuwendungsverzeichnis zu erfassen. Bei der Darstellung ist zwischen monetären Zuwendungen aus Vertriebsprovisionen, Vertriebsfolgeprovisionen/ Bestandsprovisionen, Vermittlungsprovisionen o.ä. und nicht monetären Zuwendungen, die einen geldwerten Vorteil haben (wie beispielsweise die Übermittlung von Finanzanalysen, die Erbringung von Dienstleistungen an das Unternehmen, die Überlassung von IT-Hardware, IT-Software etc.), zu unterscheiden.
2. Das Zuwendungsverzeichnis ist jährlich unverzüglich nach Abschluss des Geschäftsjahres zu erstellen. Sofern ein Jahresabschluss aufzustellen ist, gilt eine Erstellung des Zuwendungsverzeichnisses innerhalb der dafür vorgesehenen Frist als unverzüglich. Das Zuwendungsverzeichnis kann in schriftlicher oder elektronischer Form geführt werden.
3. Die monetären Zuwendungen, die in dem abgelaufenen Geschäftsjahr vereinnahmt wurden, sind betragsmäßig aufzuführen.
4. Zuwendungen, die an Kunden ausgekehrt werden, müssen nicht aufgeführt werden.

#### **AT 8.2.2 Verwendungsverzeichnis**

1. Soweit Wertpapierdienstleistungsunternehmen monetäre Zuwendungen annehmen, haben sie außerdem jährlich unverzüglich nach Abschluss des Geschäftsjahres ein gesondertes Verwendungsverzeichnis zu erstellen. Darin müssen sie darlegen und betragsmäßig oder unter Verwendung prozentualer Angaben beziffern, für welche Cluster des nachfolgenden Kataloges

möglicher Maßnahmen der Qualitätsverbesserung sie die im Geschäftsjahr vereinnahmten monetären Zuwendungen verwendet haben:

- Effiziente und hochwertige Infrastruktur  
(z. B. Standortausstattung, Aufrechterhaltung eines weit verzweigten Filialsystems, Einsatz von IT-Systemen (Hardware/Software) oder Bereitstellung von Kommunikationseinrichtungen)
- Personalressourcen (z. B. Beschäftigung und Vergütung qualifizierter Mitarbeiter im Bereich der Anlageberatung, Kundenbetreuung sowie in qualitätsverbessernden Funktionen wie der Rechtsabteilung, Compliance-Funktion, Internen Revision, und zwar in dem ggf. durch Schätzung zu ermittelnden Umfang, in dem das Aufgabenspektrum der Mitarbeitertätigkeit darauf ausgerichtet ist, die Qualität der für den Kunden erbrachten Dienstleistungen im Sinne des § 31d WpHG zu sichern oder zu verbessern; Gewährung von Sondergratifikationen, sofern diese ausschließlich an die Erreichung qualitativer Ziele gekoppelt sind)
- Qualifizierung und Information der Mitarbeiter  
(z. B. Qualifizierung durch Schulungen, Bereitstellung von Fortbildungsunterlagen, Einsatz von E-Learning-Systemen; Information durch Zuleitung von Finanzanalysen, Produktinformationsveranstaltungen, Zugriff auf Drittinformations- und -verbreitungssysteme, sonstige Bereitstellung von Informationsmaterialien)
- Information der Kunden (z. B. Erstellung, Aktualisierung und Vorhaltung von Produktinformationsunterlagen; Bereitstellung und Pflege leistungsfähiger Internetportale mit aktuellen Marktdaten, Charts, Research-Material, Veranstaltungskalender, Währungsrechner, Renditerechner, Value-at-risk-Kalkulator, Break-even-Rechner, Rohstoffeinheiten-Rechner, Zinsrechner; Kundeninformationsveranstaltungen zu spezifischen Markt- und Anlagethemen)
- Qualitätssicherungs- und -verbesserungsprozesse  
(z. B. Prozesse zur Genehmigung und Einführung neuer Produkte und Geschäftsaktivitäten; Mitschnitt und Auswertung von Beratungsgesprächen; Prüfungen und Anzeigen der Unternehmen in Zusammenhang mit der Datenbank nach § 34d WpHG)

Seite 21 | 112

2. Die Aufzählung der Cluster des Kataloges ist nicht abschließend. Die Cluster können vom Unternehmen entsprechend erweitert werden.
3. Sofern eine genaue betragsmäßige Bezifferung der Maßnahmen der Qualitätsverbesserung nur mit erheblichem Aufwand möglich ist, können vom Unternehmen auch Schätzungen vorgenommen werden.
4. Soweit Zuwendungen in dem Geschäftsjahr, in dem sie dem Unternehmen zugeflossen sind, nicht für Maßnahmen der Qualitätsverbesserung verwendet wurden, sind sie in dem Verwendungsverzeichnis als solche auszuweisen.
5. Zuwendungen können auch, soweit diese im laufenden Geschäftsjahr nicht verwendet wurden, im Folgejahr für Maßnahmen der Qualitätsverbesserung verwendet werden.
6. Auf Nachfrage hin muss das Wertpapierdienstleistungsunternehmen in der Lage sein, der Bundesanstalt die Verwendung der vereinnahmten monetären Zuwendungen für Maßnahmen der Qualitätsverbesserung im Einzelnen genauer darzulegen.

### **AT 8.2.3 Qualitätsverbesserung**

Als Verbesserung der Qualität der für die Kunden erbrachten Dienstleistungen (Qualitätsverbesserung) ist auch die Qualitätssicherung anzusehen, da jede Qualitätsverbesserung die Sicherung des bisher erreichten Qualitätsstandards notwendigerweise voraussetzt. Auch die Verwendung vereinnahmter monetärer Zuwendungen für Sachmittel, Personalressourcen oder sonstige Infrastruktur, die das Wertpapierdienstleistungsunternehmen mitunter ohnehin nach § 25a Abs. 1 KWG oder § 33 Abs. 1 WpHG vorzuhalten verpflichtet ist, wie beispielsweise die Compliance-Funktion oder andere Kontrolleinheiten, ist als Maßnahme der Qualitätsverbesserung anerkennungsfähig.

### **AT 8.3 Aufzeichnungspflichten im Zusammenhang mit der Geeignetheitsprüfung nach § 31 Abs. 4, Abs. 4a WpHG**

Die Aufzeichnungspflicht aus § 14 Abs. 1 Satz 1 WpDVerOV in Bezug auf die Durchführung der Geeignetheitsprüfung nach § 31 Abs. 4, Abs. 4a WpHG wird nachfolgend näher konkretisiert.

Seite 22 | 112

1. Die Wertpapierdienstleistungsunternehmen müssen zumindest
  - a. angemessene Vorkehrungen für die Aufzeichnung und Aufbewahrung festlegen, um eine ordnungsgemäße und transparente Dokumentation der Geeignetheitsprüfung zu gewährleisten, einschließlich aller Anlageberatungen und aller getätigten Anlagen (bzw. der Auflösung von Anlagen);
  - b. dafür Sorge tragen, dass die Vorkehrungen für die Aufzeichnung so gestaltet sind, dass die Aufdeckung von Fehlern bei der Geeignetheitsprüfung (wie etwa der Vertrieb ungeeigneter Produkte) im Nachgang zur Aufzeichnung möglich ist;
  - c. in ausreichendem Maße Verfahren vorsehen, um Mängeln oder Einschränkungen bei den Vorkehrungen für die Aufzeichnungen entgegenzuwirken.
2. Die Wertpapierdienstleistungsunternehmen müssen ihr Regelwerk hinsichtlich der Aufzeichnungen so gestalten, dass sie im Nachhinein in die Lage versetzt werden, feststellen zu können, warum eine Anlage getätigt wurde.
3. Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen hat daher alle relevanten Informationen zur Geeignetheitsprüfung aufzuzeichnen, wie etwa die Informationen über den Kunden (auch zur Art und Weise, wie diese Informationen zur Bestimmung des Risikoprofils des jeweiligen Kunden genutzt und ausgelegt wurden) sowie die Informationen über die Finanzinstrumente, die dem Kunden empfohlen oder in seinem Namen gekauft wurden. Die Aufzeichnungen müssen Folgendes beinhalten:
  - a. alle vom Unternehmen vorgenommenen Änderungen hinsichtlich der Geeignetheitsprüfung, insbesondere Änderungen am Anlagerisikoprofil des Kunden;
  - b. die Art von Finanzinstrumenten, die auf dieses Profil passen, eine Begründung hierfür sowie sämtliche Änderungen und die Gründe dafür.

Es wird darauf hingewiesen, dass die unter 3. aufgeführten Informationen, soweit die Anlageberatung gegenüber Privatkunden erbracht wird, im Beratungsprotokoll gemäß § 34

Abs. 2a WpHG enthalten sind, soweit dieses alle gesetzlich geforderten Inhalte aufweist.

### **AT 9 Anforderung an das Outsourcing nach § 33 Abs. 3 WpHG**

1. Neben den Anforderungen aus §§ 25a Abs. 2 KWG, 33 Abs. 2 WpHG sowie von AT 9 der MaRisk sind die Vorgaben aus § 33 Abs. 3 WpHG einzuhalten, soweit einschlägig.
2. Die Auslagerung der Finanzportfolioverwaltung für Privatkunden im Sinne von § 31a Abs. 3 WpHG an ein Unternehmen mit Sitz in einem Drittstaat darf gemäß § 33 Abs. 3 Satz 1 Nr. 1 WpHG nur unter der zusätzlichen Voraussetzung erfolgen, dass das Auslagerungsunternehmen für diese Dienstleistung in diesem Staat zugelassen oder registriert und von der Behörde beaufsichtigt wird, die in der *Liste der Aufsichtsbehörden mit Sitz in einem Drittstaat, mit denen die Bundesanstalt eine angemessene Kooperationsvereinbarung gemäß § 33 Abs. 3 Satz 1 Nr. 1 WpHG unterhält* ([hier Verlinkung](#)) enthalten ist.
3. Die Auslagerung der Finanzportfolioverwaltung für Privatkunden an ein Unternehmen mit Sitz in einem Drittstaat darf gemäß § 33 Abs. 3 Satz 1 Nr. 2 WpHG ohne Vorliegen der Voraussetzungen nach Tz. 1 auch dann erfolgen, wenn das Wertpapierdienstleistungsunternehmen der Bundesanstalt die Auslagerung zuvor anzeigt und die Bundesanstalt die Auslagerung nicht innerhalb eines angemessenen Zeitraums beanstandet. Die angezeigte Auslagerung wird in der Regel nicht von der Bundesanstalt beanstandet, wenn die in der *Liste der Bedingungen, bei deren Vorliegen die Bundesanstalt eine ihr angezeigte Auslagerungsvereinbarung der Finanzportfolioverwaltung an ein Unternehmen mit Sitz in einem Drittstaat gemäß § 33 Abs. 3 Satz 1 Nr. 2 WpHG in der Regel nicht beanstandet* enthaltenen Voraussetzungen gegeben sind ([hier Verlinkung](#)).

Als angemessener Zeitraum ist grundsätzlich ein Zeitraum von drei Monaten anzusehen, wenn nicht im Einzelfall aufgrund der Besonderheiten des und/oder der Komplexität des Sachverhalts ein längerer Zeitraum zur abschließenden Prüfung durch die Bundesanstalt erforderlich ist.

4. Besondere Erläuterungen zur teilweisen oder vollständigen Auslagerung der Compliance-Funktion finden sich im Modul BT 1.3.4.

## **BT: Besondere Anforderungen nach § 31 ff. WpHG**

### **BT 1 Organisatorische Anforderungen und Aufgaben der Compliance-Funktion nach § 33 Abs. 1 WpHG**

Dieses Modul erläutert die Anforderungen an die Organisation und die Tätigkeit der Compliance-Funktion aus § 33 Abs. 1 WpHG und § 12 WpDVerOV. Bei der Umsetzung durch die Wertpapierdienstleistungsunternehmen findet das Proportionalitätsprinzip nach § 33 Abs. 1 S. 3 WpHG Anwendung.

#### **BT 1.1 Stellung der Compliance-Funktion**

1. Die Geschäftsleitung eines Wertpapierdienstleistungsunternehmens muss eine angemessene, dauerhafte und wirksame Compliance-Funktion einrichten und ausstatten, die ihre Aufgaben unabhängig wahrnehmen kann. Sie trägt die Gesamtverantwortung für die Compliance-Funktion und überwacht deren Wirksamkeit.
2. Die Compliance-Funktion ist ein Instrument der Geschäftsleitung. Sie kann auch einem Mitglied der Geschäftsleitung unterstellt sein. Unbeschadet dessen ist sicherzustellen, dass der Vorsitzende des Aufsichtsorgans unter Einbeziehung der Geschäftsleitung direkt beim Compliance-Beauftragten Auskünfte einholen kann<sup>4</sup>.
3. Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen muss einen Compliance-Beauftragten benennen, der unbeschadet der Gesamtverantwortung der Geschäftsleitung für die Compliance-Funktion sowie die Berichte an die Geschäftsleitung und das Aufsichtsorgan verantwortlich ist. Der Compliance-Beauftragte wird von der Geschäftsleitung bestellt bzw. entlassen.
4. Die Bedeutung der Compliance-Funktion soll sich an ihrer Stellung in der Unternehmensorganisation widerspiegeln.
5. Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen fördert und bestärkt eine unternehmensweite „Compliance-Kultur“, durch die Rahmenbedingungen für eine Förderung des Anlegerschutzes durch die Mitarbeiter und eine angemessene Wahrnehmung von Compliance-Angelegenheiten geschaffen werden.

#### **BT 1.2 Aufgaben der Compliance-Funktion**

---

<sup>4</sup> Wenn das Wertpapierdienstleistungsunternehmen einen Prüfungsausschuss eingerichtet hat, kann alternativ sichergestellt werden, dass der Vorsitzende des Prüfungsausschusses die Auskünfte einholen kann.

#### BT 1.2.1 Überwachungsaufgaben der Compliance-Funktion

1. Die Compliance-Funktion überwacht und bewertet die im Unternehmen aufgestellten Grundsätze und eingerichteten Verfahren sowie die zur Behebung von Defiziten getroffenen Maßnahmen.
2. Die Compliance-Funktion hat durch regelmäßige risikobasierte Überwachungshandlungen darauf hinzuwirken, dass den aufgestellten Grundsätzen und eingerichteten Verfahren, somit den Organisations- und Arbeitsanweisungen des Wertpapierdienstleistungsunternehmens, nachgekommen wird und dass die Mitarbeiter der Geschäftsbereiche, die Wertpapierdienstleistungen erbringen, das nötige Bewusstsein für Compliance-Risiken aufweisen.
3. Es ist Aufgabe der Compliance-Funktion, dafür Sorge zu tragen, dass Interessenkonflikte vermieden werden bzw. unvermeidbaren Interessenkonflikten ausreichend Rechnung getragen wird. Dies gilt insbesondere hinsichtlich der Wahrung der Kundeninteressen. Des Weiteren hat die Compliance-Funktion darauf hinzuwirken, dass organisatorische Vorkehrungen im Unternehmen getroffen werden, um die unzulässige Weitergabe von compliance-relevanten Informationen im Sinne von AT 6.1 dieses Rundschreibens zu verhindern.

##### BT 1.2.1.1 Risikoanalyse

1. Umfang und Schwerpunkt der Tätigkeit der Compliance-Funktion sind auf Basis einer Risikoanalyse festzulegen. Die Compliance-Funktion führt eine solche Risikoanalyse in regelmäßigen Abständen durch, um die Aktualität und Angemessenheit der Festlegung zu überprüfen. Neben der regelmäßigen Überprüfung identifizierter Risiken ist im Bedarfsfall eine Ad-hoc-Prüfung vorzunehmen, um aufkommende Risiken in die Betrachtung mit einzubeziehen. Aufkommende Risiken können z.B. solche aus der Erschließung neuer Geschäftsfelder oder aufgrund von Änderungen in der Struktur des Wertpapierdienstleistungsunternehmens sein.
2. Im Rahmen ihrer regelmäßigen Risikoanalyse ermittelt die Compliance-Funktion das Risikoprofil des Wertpapierdienstleistungsunternehmens im Hinblick auf Compliance-Risiken. Das Risikoprofil wird auf Basis von Art, Umfang und Komplexität der angebotenen Wertpapierdienstleistungen und Wertpapiernebenleistungen sowie der Arten der gehandelten

und vertriebenen Finanzinstrumente bestimmt. Dabei sind die von dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen und seinen Mitarbeitern einzuhaltenden Verpflichtungen nach dem WpHG, die bestehenden Organisations- und Arbeitsanweisungen bzw. -Abläufe sowie sämtliche Überwachungs- und Kontrollsysteme im Bereich der Wertpapierdienstleistungen zu berücksichtigen. Darüber hinaus sind die Ergebnisse bisheriger Überwachungshandlungen durch die Compliance-Funktion, durch die interne Revision und die Prüfungsergebnisse externer Wirtschaftsprüfer sowie alle sonstigen relevanten Erkenntnisquellen, wie etwa aggregierte Risikomessungen, in die Risikoanalyse mit einzubeziehen.

#### BT 1.2.1.2 Überwachungshandlungen

1. Die Compliance-Funktion überprüft, ob die in den Organisations- und Arbeitsanweisungen aufgeführten Kontrollhandlungen durch die Fachabteilungen regelmäßig und ordnungsgemäß ausgeführt werden.
2. Zusätzlich sind eigene Vor-Ort-Prüfungen oder andere eigene Prüfungen der Compliance-Funktion vorzunehmen. Hierbei hat der Compliance-Beauftragte risikoorientiert zu bestimmen, welche Vor-Ort-Prüfungen seine Organisationseinheit selbst vornimmt (Kernbereich Compliance)<sup>5</sup>. Dies ist prüfungstechnisch nachvollziehbar zu begründen. Die Anzahl der Stichproben ist festzuhalten.
3. Die vorzunehmenden Überwachungshandlungen dürfen nicht ausschließlich auf Prüfungsergebnisse der internen Revision gestützt werden.
4. Für die notwendigen Überwachungshandlungen müssen geeignete Quellen, Methoden und Instrumente herangezogen werden.  
Beispielsweise
  - soll eine Auswertung von Berichten erfolgen, die die Aufmerksamkeit der Geschäftsleitung auf wesentliche Abweichungen zwischen erwarteten und tatsächlichen Abläufen (Bericht über Ausfallerscheinungen) oder auf Situationen, die ein Tätigwerden erfordern (Problembereich), lenken;

---

<sup>2</sup> Es wird darauf hingewiesen, dass etwa die Churning-Kontrolle typischerweise unmittelbar durch Mitarbeiter der Compliance-Funktion erfolgt.

Seite 27 | 112

- sollen Arbeitsabläufe beobachtet, Akten geprüft und/oder Interviews mit verantwortlichen Mitarbeitern durchgeführt werden;
  - wird eine Handelsüberwachung empfohlen.
5. Die Compliance-Funktion überwacht den Ablauf des Beschwerdeverfahrens und zieht Beschwerden als eine Informationsquelle im Kontext ihrer allgemeinen Überwachungsaufgaben heran. Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen gewährt der Compliance-Funktion uneingeschränkten Zugang zu allen Beschwerden. Die Compliance-Funktion muss jedoch nicht an der operativen Bearbeitung der Beschwerden beteiligt sein.
  6. Die Überwachungshandlungen werden unter Berücksichtigung der Kontrollen der Geschäftsbereiche, der vom Wertpapierdienstleistungsunternehmen einzuhaltenden aufsichtsrechtlichen Anforderungen sowie der Prüfungshandlungen der Risikomanagementfunktion, der internen Revision, des Controllings oder anderer Kontrollfunktionen im Bereich der Wertpapierdienstleistungen durchgeführt.
  7. Es wird empfohlen, dass andere Kontrollfunktionen ihre Prüfungshandlungen mit den Überwachungshandlungen der Compliance-Funktion koordinieren, wobei jedoch die unterschiedliche Aufgabenstellung und die Unabhängigkeit der jeweiligen Funktionen zu berücksichtigen sind. Im Gegensatz zu den Prüfungen der internen Revision führt die Compliance-Funktion ihre Überwachungshandlungen zu den aufgestellten Grundsätzen und eingerichteten Verfahren im Bereich der Wertpapierdienstleistungen und Wertpapiernebenleistungen kontinuierlich, nach Möglichkeit prozessbegleitend oder zumindest zeitnah durch.
  8. Soweit Defizite in den Grundsätzen und Verfahren festgestellt werden, hat die Compliance-Funktion die notwendigen Maßnahmen, die zur Behebung von Defiziten im Bereich der bestehenden organisatorischen Vorkehrungen notwendig sind, zu ermitteln und die Geschäftsleitung darüber zu informieren sowie die Implementierung von Maßnahmen zu überwachen und regelmäßig zu bewerten. Zur Überprüfung ist wiederum die Vornahme entsprechender Überwachungshandlungen erforderlich.

BT 1.2.2 Berichtspflichten der Compliance-Funktion

1. Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen stellt sicher, dass regelmäßig schriftliche Compliance-Berichte an die Geschäftsleitung übermittelt werden. Die Berichte enthalten eine Beschreibung der Umsetzung und Wirksamkeit des gesamten Kontrollwesens hinsichtlich Wertpapierdienstleistungen sowie eine Zusammenfassung der identifizierten Risiken und der durchgeführten bzw. durchzuführenden Maßnahmen zur Behebung bzw. Beseitigung von Defiziten und Mängeln sowie zur Risikoreduzierung. Die Berichte müssen in angemessenen Zeitabständen, zumindest einmal jährlich erstellt werden.
2. Über die Angabe in den regelmäßigen Berichten hinaus, hat der Compliance-Beauftragte der Geschäftsleitung erhebliche Feststellungen, wie etwa schwerwiegende Verstöße gegen die Vorschriften des WpHG, unverzüglich mittels eines anlassbezogenen Ad-hoc-Berichts mitzuteilen. Der Bericht hat einen Vorschlag hinsichtlich zu ergreifender Abhilfemaßnahmen zu enthalten.
3. Die Berichte sind auch dem Aufsichtsorgan zu übermitteln, falls ein solches vorhanden ist. Die Übermittlung des Berichts an das Aufsichtsorgan erfolgt jedoch grundsätzlich über die Geschäftsleitung. Eine Verpflichtung, Compliance-Berichte ohne vorherige Information der Geschäftsleitung unmittelbar an das Aufsichtsorgan zu übermitteln, besteht nicht.
4. Durch die Geschäftsleitung veranlasste, inhaltliche Änderungen des Berichts sind gesondert zu dokumentieren. Über diese Änderungen ist der Vorsitzende des Aufsichtsorgans zu informieren.
5. Die Compliance-Berichte sollen sich auf alle Geschäftsbereiche erstrecken, die an der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und Wertpapiernebenleistungen beteiligt sind. Falls ein Bericht nicht sämtliche dieser Bereiche abdeckt, ist dies ausführlich zu begründen.
6. Die Compliance-Berichte müssen, soweit einschlägig, zumindest die folgenden Angaben enthalten:
  - eine Zusammenfassung der wesentlichen Feststellungen aus der Prüfung der Grundsätze und Verfahren des Wertpapierdienstleistungsunternehmens;
  - eine Zusammenfassung der von der Compliance-Funktion durchgeführten Prüfungen (insbesondere Vor-Ort-Prüfungen und Aktenprüfungen), unter Angabe der in der Organisation und dem

jeweiligen Compliance-Prozess festgestellten Verstöße und Mängel sowie der angemessenen Maßnahmen, die daraufhin ergriffen wurden;

- eine Beschreibung der Risiken, die in dem von der Compliance-Funktion überwachten Bereich identifiziert wurden;
  - falls die Geschäftsleitung hierauf nicht bereits auf anderem Wege aufmerksam gemacht wurde: eine Darstellung der im Berichtszeitraum eingetretenen relevanten Änderungen und Entwicklungen regulatorischer Anforderungen sowie die zur Sicherstellung ihrer Einhaltung ergriffenen bzw. zu ergreifenden Maßnahmen;
  - die Angabe sonstiger im Berichtszeitraum aufgetretener wesentlicher Sachverhalte mit Compliance-Relevanz oder sonstiger erforderlicher Maßnahmen und Strategien, zu denen im Berichtszeitraum gewonnene Erkenntnisse Anlass geben;
  - falls die Geschäftsleitung hierauf nicht bereits auf anderem Wege aufmerksam gemacht wurde: Angaben zum wesentlichen Schriftwechsel mit den zuständigen Aufsichtsbehörden;
  - Angaben zur Angemessenheit der Personal- und Sachausstattung der Compliance-Funktion;
7. Die Compliance-Funktion prüft anlässlich jedes Compliance-Berichts, ob eine Berichterstattung auch an die übergeordnete Compliance-Funktion innerhalb des Unternehmensverbunds erforderlich ist.

#### BT 1.2.3 Beratungsaufgaben der Compliance-Funktion

1. Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen stellt sicher, dass die Compliance-Funktion ihren Beratungspflichten nachkommt. Zu diesen zählen unter anderem die Unterstützung bei Mitarbeiterschulungen, die tägliche Betreuung von Mitarbeitern und die Mitwirkung bei der Erstellung neuer Grundsätze und Verfahren innerhalb des Wertpapierdienstleistungsunternehmens.
2. Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen sorgt dafür, dass seine Mitarbeiter in ausreichendem Maße geschult sind. Die Compliance-Funktion unterstützt die operativen Bereiche (d.h. sämtliche Mitarbeiter, die direkt oder indirekt an der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen beteiligt sind) bei der Durchführung von Schulungen oder führt diese selbst durch. Hierbei hat die

Seite 30 | 112

Compliance-Funktion insbesondere folgende Schwerpunkte zu berücksichtigen:

- interne Grundsätze und Verfahren des Wertpapierdienstleistungsunternehmens und seine organisatorische Struktur im Bereich der Wertpapierdienstleistungen;
  - Anforderungen des WpHG, der WpDVerOV und der WpHGMAAnzV, einschlägige Verlautbarungen von ESMA (insb. Leitlinien), Verlautbarungen der Bundesanstalt sowie andere relevante aufsichtsrechtliche Anforderungen, jeweils einschließlich möglicher Änderungen.
3. Schulungen müssen in regelmäßigen Abständen und erforderlichenfalls anlassbezogen durchgeführt werden. Die Schulungen sind je nach Bedarf an alle Mitarbeiter, einzelne Geschäftsbereiche oder einzelne Mitarbeiter zu richten.
  4. Die Schulungsinhalte sind bei relevanten Änderungen, wie etwa gesetzlichen Neuerungen, neuen Verlautbarungen von ESMA (insb. Leitlinien) bzw. Verlautbarungen der Bundesanstalt sowie Änderungen der Unternehmensorganisation und der Organisations- und Arbeitsanweisungen, unverzüglich zu aktualisieren.
  5. Die Mitarbeiter der Compliance-Funktion haben die Geschäftsbereiche und die Mitarbeiter des Unternehmens im Hinblick auf die Einhaltung der gesetzlichen Bestimmungen sowie der Organisations- und Arbeitsanweisungen zu beraten und zu unterstützen. Sie stehen insbesondere für Fragen zur Verfügung, die sich aus der täglichen Arbeit ergeben.

#### BT 1.2.4 Beteiligung der Compliance-Funktion an Prozessen

1. Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen stellt sicher, dass die Compliance-Funktion in die Entwicklung der relevanten Grundsätze und Verfahren im Bereich der Wertpapierdienstleistungen und Wertpapiernebenleistungen, insbesondere in die Erstellung interner Organisations- und Arbeitsanweisungen und deren ständige Weiterentwicklung - soweit diese eine Compliance-Relevanz aufweisen - eingebunden wird.
2. Unbeschadet der Verantwortung der operativen Bereiche ist die Compliance-Funktion hierbei möglichst frühzeitig einzubeziehen, um darauf hinzuwirken, dass die Organisations- und Arbeitsanweisungen

Seite 31 | 112

geeignet sind, Verstöße gegen die gesetzlichen Bestimmungen zu verhindern.

3. Durch die Einbindung muss es der Compliance-Funktion ermöglicht werden, die operativen Bereiche insbesondere bezüglich aller strategischen Entscheidungen, wesentlichen organisatorischen Veränderungen – etwa im Rahmen des Entscheidungsprozesses hinsichtlich der Erschließung neuer Geschäftsfelder, Dienstleistungen, Märkte und Handelsplätze oder der Auflage neuer Finanzprodukte sowie der Einführung neuer Werbestrategien im Bereich der Wertpapierdienstleistungen – zu beraten und ihre Sachkenntnis einzubringen. Der Compliance-Funktion muss das Recht eingeräumt werden, frühzeitig in die Produktgenehmigungsprozesse für Finanzinstrumente, die in den Vertrieb aufgenommen werden sollen – etwa durch Interventionsrechte – einbezogen zu werden. Ein Übergang der Verantwortung von den operativen Bereichen auf die Compliance-Funktion ist hiermit nicht verbunden.
4. Im Übrigen bestärkt die Geschäftsleitung die Geschäftsbereiche, die Compliance-Funktion in ihre Tätigkeit einzubeziehen. Wenn wesentlichen Empfehlungen der Compliance-Funktion nicht gefolgt wird, hat die Compliance-Funktion dies entsprechend zu dokumentieren und in ihren Compliance-Berichten darzustellen.
5. Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen stellt sicher, dass die Compliance-Funktion bei jedem wesentlichen, nicht-routinemäßigen Schriftwechsel mit den zuständigen Aufsichtsbehörden im Bereich der Wertpapierdienstleistungen und Wertpapiernebenleistungen und mit den Handelsüberwachungsstellen der Börsen mit einbezogen wird.
6. Die Compliance-Funktion ist weiterhin insbesondere bei den folgenden Aufgaben einzubeziehen:
  - Ermittlung der Kriterien zur Bestimmung der Compliance-Relevanz der Mitarbeiter;
  - Festlegung der Grundsätze für Vertriebsziele bei der Ausgestaltung des Vergütungssystems für relevante Personen im Sinne des BT 8; ist das Wertpapierdienstleistungsunternehmen ein Tochterunternehmen einer Gesellschaft mit Sitz im Ausland, das diesbezüglich Vorgaben von dieser Gesellschaft erhält, so prüft die Compliance-Funktion, ob die Vorgaben des Mutterunternehmens mit den deutschen aufsichtsrechtlichen Vorgaben im Einklang stehen;

Seite 32 | 112

- Einrichtung von Vertraulichkeitsbereichen;
- Ausgestaltung der Prozesse zur Überwachung der Mitarbeitergeschäfte im Unternehmen;
- Festlegung der Grundsätze zur bestmöglichen Auftragsausführung und gegebenenfalls Grundsätze zur Weiterleitung bei Ausführung durch ein drittes Unternehmen;

### BT 1.3 Organisatorische Anforderungen an die Compliance-Funktion

#### BT 1.3.1 Wirksamkeit

Wertpapierdienstleistungsunternehmen müssen unter Berücksichtigung der individuellen Umstände des Unternehmens abwägen, welche Vorkehrungen, insbesondere im Hinblick auf Organisation und Ausstattung der Compliance-Funktion, am besten geeignet sind, deren Wirksamkeit sicherzustellen. In die Abwägung sind insbesondere folgende Kriterien einzubeziehen:

- die Art der angebotenen Wertpapierdienstleistungen, Wertpapiernebenleistungen und sonstigen Geschäftsaktivitäten (einschließlich derer, die in keiner Verbindung zu Wertpapierdienstleistungen und Wertpapiernebenleistungen stehen);
- die Wechselwirkung zwischen Wertpapierdienstleistungen, Wertpapiernebenleistungen und den sonstigen Geschäftsaktivitäten;
- das Spektrum und das Volumen der erbrachten Wertpapierdienstleistungen und Wertpapiernebenleistungen (im absoluten und relativen Vergleich zu den sonstigen Geschäftsaktivitäten), die Bilanzsumme und die Einkünfte aus Provisionen, Gebühren und anderen Einkommensquellen im Zusammenhang mit dem Angebot von Wertpapierdienstleistungen und Wertpapiernebenleistungen;
- die Art der angebotenen Finanzinstrumente;
- die Art der durch das Wertpapierdienstleistungsunternehmen angesprochenen Kunden (professionelle Kunden, Privatkunden, geeignete Gegenparteien);

Seite 33 | 112

- die Anzahl der Mitarbeiter;
- ob das Wertpapierdienstleistungsunternehmen Teil eines Unternehmensverbands im Sinne von Art. 1 der Siebenten Richtlinie des Rates vom 13.06.1983 über den konsolidierten Abschluss (Richtlinie 83/349/EWG) ist;
- Dienstleistungen, die durch ein geschäftliches Netzwerk, etwa durch vertraglich gebundene Vermittler oder Zweigstellen, erbracht werden;
- grenzüberschreitende Tätigkeiten des Wertpapierdienstleistungsunternehmens;
- Organisations- und Entwicklungsstand der IT-Systeme.

#### BT 1.3.1.1 Ausstattung und Budget

1. Die Compliance-Funktion muss über angemessene Mittel für ihre Aufgabenerfüllung verfügen. Bei der Ausstattung der Compliance-Funktion mit personellen, sachlichen und sonstigen Mitteln, hat das Wertpapierdienstleistungsunternehmen das Geschäftsmodell, den Umfang und die Art der erbrachten Wertpapierdienstleistungen, Wertpapiernebenleistungen und sonstigen Dienstleistungen sowie die daraus resultierenden Aufgaben der Compliance-Funktion zu berücksichtigen. Es ist insbesondere auch für eine hinreichende IT-Ausstattung der Compliance-Funktion zu sorgen.
2. Werden in dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen für bestimmte Tätigkeiten oder Bereiche Budgets vergeben, muss auch der Compliance-Funktion grundsätzlich ein eigenes Budget zugeteilt werden, das dem Compliance-Risiko des Unternehmens angemessen Rechnung trägt. Der Compliance-Beauftragte ist bei der Festlegung des Budgets hinzuzuziehen. Das Budget kann für Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die Teil eines Konzerns sind, ganzheitlich bestimmt werden. Wesentliche Kürzungen des Budgets sind schriftlich zu begründen. Das Aufsichtsorgan ist über alle wesentlichen Kürzungen zu informieren.
3. Werden die Aktivitäten der Geschäftsbereiche wesentlich erweitert, sind Ausstattung und Tätigkeit der Compliance-Funktion an das veränderte Compliance-Risiko anzupassen. Die Geschäftsleitung hat regelmäßig zu überwachen, ob die Anzahl der Mitarbeiter der Compliance-Funktion für die Erfüllung ihrer Aufgaben noch ausreichend ist.

#### BT 1.3.1.2 Befugnisse der Compliance-Mitarbeiter

1. Die Mitarbeiter der Compliance-Funktion müssen mit den zur wirksamen Ausübung ihrer Tätigkeit erforderlichen Befugnissen ausgestattet werden. Ihnen ist jederzeit Zugang zu allen relevanten Informationen in Bezug auf ihre Tätigkeit zu gewähren, und sie sind in sämtliche relevante Informationsflüsse, die für die Aufgabe der Compliance-Funktion von Bedeutung sein können, einzubinden. Ihnen ist ein uneingeschränktes Auskunfts-, Einsichts- und Zugangsrecht zu sämtlichen Räumlichkeiten und Unterlagen, Aufzeichnungen, Tonbandaufnahmen, Datenbanken und sonstigen IT-Systemen sowie weiteren Informationen, die für die Ermittlung relevanter Sachverhalte erforderlich sind, zu gewähren. Mitarbeiter dürfen die Herausgabe von Unterlagen oder die Erteilung compliance-relevanter Auskünfte nicht verweigern. Das Auskunfts-, Einsichts- und Zugangsrecht muss aus eigener Initiative wahrgenommen werden können.
2. Zur ständigen Übersicht des Compliance-Beauftragten über die Bereiche des Wertpapierdienstleistungsunternehmens, in denen vertrauliche oder für die Aufgabenerfüllung der Compliance-Funktion erforderliche Informationen aufkommen können, muss ihm zusätzlich Zugang zu internen und externen Prüfberichten oder anderen Berichten an die Geschäftsleitung bzw. das Aufsichtsorgan (soweit vorhanden) gewährt werden, soweit diese für seine Tätigkeit relevant sein können. Soweit für die Aufgabenerfüllung der Compliance-Funktion erforderlich und gesetzlich zulässig, soll dem Compliance-Beauftragten das Recht eingeräumt werden, an Sitzungen der Geschäftsleitung oder des Aufsichtsorgans (soweit vorhanden) teilzunehmen. Wird ihm dieses Recht nicht eingeräumt, ist dies schriftlich zu dokumentieren und zu erläutern. Um ermitteln zu können, bei welchen Sitzungen eine Teilnahme erforderlich ist, muss der Compliance-Beauftragte über eingehende Kenntnisse hinsichtlich der Organisation, der Unternehmenskultur und der Entscheidungsprozesse des Wertpapierdienstleistungsunternehmens verfügen.
3. Um die für ihre Aufgabenerledigung erforderlichen Befugnisse zu gewährleisten, hat die Geschäftsleitung die Mitarbeiter der Compliance-Funktion bei der Ausführung ihrer Aufgaben zu unterstützen. Die Wahrnehmung ihrer Befugnisse setzt die erforderliche Sachkunde und die relevanten Fähigkeiten der Mitarbeiter der Compliance-Funktion voraus.

Seite 35 | 112

#### BT 1.3.1.3 Sachkunde der Compliance-Mitarbeiter

1. Die mit der Compliance-Funktion betrauten Personen müssen über die erforderlichen Fachkenntnisse für den jeweils zugewiesenen Aufgabenbereich verfügen. Dies erfordert – spätestens nach Ablauf einer Einarbeitungszeit - Kenntnisse zu den folgenden Punkten, soweit diese für die jeweilige Aufgabenerfüllung relevant sind:
  - Kenntnisse der Rechtsvorschriften, die vom Wertpapierdienstleistungsunternehmen bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und Wertpapiernebenleistungen einzuhalten sind einschließlich der unmittelbar geltenden europäischen Rechtsverordnungen; Kenntnisse über die europarechtlichen Grundlagen der einzuhaltenden Vorschriften werden empfohlen;
  - Kenntnisse der Verwaltungsvorschriften und Verlautbarungen, die von der Bundesanstalt zur Konkretisierung des WpHG erlassen worden sind, sowie Kenntnisse der einschlägigen Leitlinien und Standards von ESMA;
  - Kenntnisse über die Grundzüge der Organisation und Zuständigkeiten der Bundesanstalt;
  - Kenntnisse der Anforderungen und Ausgestaltung angemessener Prozesse von Wertpapierdienstleistungsunternehmen zur Verhinderung und zur Aufdeckung von Verstößen gegen aufsichtsrechtliche Bestimmungen;
  - Kenntnisse der Aufgaben, Verantwortlichkeiten und Befugnisse der Compliance-Funktion und des Compliance-Beauftragten;
  - Kenntnisse verschiedener Ausgestaltungsmöglichkeiten von Vertriebsvorgaben sowie der Aufbau- und Ablauforganisation des Wertpapierdienstleistungsunternehmens und von Wertpapierdienstleistungsunternehmen im Allgemeinen;
  - Kenntnisse der Funktionsweisen und Risiken der Arten von Finanzinstrumenten, in denen das Wertpapierdienstleistungsunternehmen Wertpapierdienstleistungen oder Wertpapiernebenleistungen erbringt;
  - soweit von dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen Wertpapierdienstleistungen mit Auslandsbezug erbracht werden:

Seite 36 | 112

Kenntnisse der hierbei zu beachtenden besonderen rechtlichen Anforderungen.

2. Die Compliance-Mitarbeiter sind regelmäßig zu schulen, um ihre Fachkenntnisse aufrechtzuerhalten.

#### BT 1.3.1.4 Sachkunde und Zuverlässigkeit des Compliance-Beauftragten

1. Ein Compliance-Beauftragter muss über die für die Tätigkeit erforderliche Zuverlässigkeit im Sinne des § 34d Absatz 3 Satz 1 WpHG verfügen. Diese hat in der Regel nicht, wer in den letzten fünf Jahren vor Beginn einer nach § 34d Absatz 3 Satz 2 WpHG anzeigepflichtigen Tätigkeit wegen eines Verbrechens oder wegen Diebstahls, Unterschlagung, Erpressung, Betruges, Untreue, Geldwäsche, Urkundenfälschung, Hehlerei, Wuchers, einer Insolvenzstraftat, einer Steuerhinterziehung oder aufgrund des § 38 des WpHG rechtskräftig verurteilt worden ist.
2. Der Compliance-Beauftragte muss darüber hinaus über ein ausreichend hohes Maß an Fachkenntnissen und Erfahrung verfügen, um die Verantwortung für die Compliance-Funktion als Ganzes übernehmen und ihre Wirksamkeit sicherstellen zu können.
3. Es wird darauf hingewiesen, dass sich die erforderliche Sachkunde von Unternehmen zu Unternehmen aufgrund der Verschiedenartigkeit der wesentlichen Compliance-Risiken unterscheiden kann. Im Hinblick auf § 33 Abs. 1 Satz 1 WpHG in Verbindung mit § 25a Abs. 1 Satz 3 Nr. 2 KWG und § 12 Abs. 4 Satz 3 WpDVerOV muss sich ein neu eingestellter Compliance-Beauftragter daher möglicherweise zusätzliches, auf das spezifische Geschäftsmodell des Wertpapierdienstleistungsunternehmens zugeschnittenes Spezialwissen aneignen, selbst wenn er zuvor bereits als Compliance-Beauftragter in einem anderen Wertpapierdienstleistungsunternehmen tätig war.
4. Es wird darauf hingewiesen, dass Compliance-Beauftragte, die die in diesem Abschnitt 1.3.1.4 und seinen Unterabschnitten genannten Anforderungen erfüllen, zugleich auch die erforderlichen Anforderungen nach § 34d Absatz 3 Satz 1 WpHG in Verbindung mit § 3 Absatz 1 und § 6 der WpHGMAAnzV erfüllen.

#### BT 1.3.1.4.1 Fachkenntnisse des Compliance-Beauftragten

Seite 37 | 112

Soweit für seine Tätigkeit erforderlich, muss der Compliance-Beauftragte über die unter BT 1.3.1.3 Nr. 1 genannten Fachkenntnisse und über Kenntnisse in folgenden Sachgebieten verfügen:

- für Compliance-Beauftragte von Wertpapierdienstleistungsunternehmen, deren Mitarbeiter regelmäßig Zugang zu compliance-relevanten Informationen im Sinne von AT 6.1 dieses Rundschreibens haben können: Kenntnisse der Handelsüberwachung;
- Kenntnisse über die verschiedenen Geschäftstätigkeiten des Wertpapierdienstleistungsunternehmens sowie deren immanente Risiken, insbesondere Kenntnisse über sämtliche Arten von Wertpapierdienstleistungen und Wertpapiernebenleistungen, die durch das Wertpapierdienstleistungsunternehmen erbracht werden, sowie der von ihnen ausgehenden Risiken;
- Erkennen möglicher Interessenkonflikte und ihrer Ursachen.

#### BT 1.3.1.4.2 Erfahrung des Compliance-Beauftragten

Die erforderliche Sachkunde des Compliance-Beauftragten umfasst zudem die praktische Anwendung der unter Nr. BT 1.3.1.3 Nr. 1 und BT 1.3.1.4.1 genannten Kenntnisse, die insbesondere durch eine fachspezifische Berufspraxis erreicht worden sein kann. Eine fachspezifische Berufspraxis kann beispielsweise durch die Tätigkeit in operativen Positionen, in Kontrollfunktionen oder aufsichtlichen Tätigkeiten erlangt worden sein. Für Compliance-Beauftragte von Wertpapierdienstleistungsunternehmen, deren Mitarbeiter regelmäßig Zugang zu compliance-relevanten Informationen im Sinne von AT 6.1 dieses Rundschreibens haben, beträgt die erforderliche fachspezifische Berufspraxis grundsätzlich mindestens sechs Monate. Angesichts des Proportionalitätsgrundsatzes kommt für sonstige, insbesondere kleinere Wertpapierdienstleistungsunternehmen, auch ein kürzerer Zeitraum in Betracht. Die fachspezifische Berufspraxis kann grundsätzlich auch im Rahmen einer Probezeit erlangt werden.

#### BT 1.3.2 Dauerhaftigkeit

1. Die Compliance-Funktion muss dauerhaft eingerichtet sein.
2. Dem Compliance-Beauftragten ist ein Vertreter zuzuordnen. Dieser muss ausreichend qualifiziert sein, um die Aufgaben des Compliance-Beauftragten während seiner Abwesenheit auszuführen. Im Übrigen stellen die Organisations- und Arbeitsanweisungen die hinreichende

Aufgabenerfüllung während der Abwesenheit des Compliance-Beauftragten insbesondere durch eine entsprechende Vertretungsregelung sicher.

3. Die Aufgaben und die Kompetenzen der Compliance-Funktion sind in den Organisations- und Arbeitsanweisungen des Wertpapierdienstleistungsunternehmens festzuhalten. Die Kompetenzen umfassen Zuständigkeiten und Befugnisse. Darüber hinaus sind Angaben zum Überwachungsplan und den Berichtspflichten der Compliance-Funktion sowie eine Beschreibung des risikobasierten Überwachungsansatzes, insbesondere der Risikoanalyse, aufzunehmen. Relevante Änderungen aufsichtsrechtlicher Vorschriften sind zeitnah anzupassen.

#### BT 1.3.2.1 Überwachungsplan

1. Überwachungshandlungen haben nicht nur anlassbezogen, sondern auf der Grundlage eines schriftlichen Überwachungsplans und regelmäßig (wiederkehrend oder fortlaufend) zu erfolgen. Der Überwachungsplan ist auf alle wesentlichen Bereiche der Wertpapierdienstleistungen und Wertpapiernebenleistungen unter Berücksichtigung des Risikogehalts der Geschäftsbereiche regelmäßig zu erstrecken. Die Compliance-Funktion muss unverzüglich auf unvorhergesehene Ereignisse reagieren und erforderlichenfalls den Fokus ihrer Überwachungshandlungen entsprechend anpassen können.
2. Der Überwachungsplan muss die Prüfung vorsehen, ob die Tätigkeit des Wertpapierdienstleistungsunternehmens im Einklang mit den Vorgaben des WpHG erfolgt. Er muss zudem auf die Prüfung ausgerichtet sein, ob die Organisation, die eingerichteten Grundsätze und Verfahren sowie die Kontrollmechanismen des Wertpapierdienstleistungsunternehmens auch weiterhin wirksam und angemessen sind.
3. Der Überwachungsplan muss darauf ausgerichtet sein, sicherzustellen, dass Compliance-Risiken umfassend überwacht werden. Er weist die Schwerpunkte für die Überwachungshandlungen nach Maßgabe der Risikoanalyse aus.
4. Der Umfang, die Reichweite und der Turnus der im Überwachungsplan festzusetzenden Überwachungshandlungen sowie die Auswahl der hierfür angemessenen Instrumente und Methoden wird durch die Compliance-Funktion auf Basis der Risikoanalyse bestimmt. Die Compliance-Funktion stellt sicher, dass ihre

Seite 39 | 112

Überwachungshandlungen nicht nur akten- oder computerbasiert sondern auch durch Vor-Ort-Prüfungen oder andere eigene Prüfungen erfolgen.

5. Der Überwachungsplan ist fortlaufend an Veränderungen im Risikoprofil des Wertpapierdienstleistungsunternehmens (etwa durch bedeutsame Ereignisse wie Unternehmenskäufe, die Umstellung von IT-Systemen oder Reorganisationsmaßnahmen) anzupassen. Der Überwachungsplan muss sich auch auf die Umsetzung und Effektivität von Abhilfemaßnahmen erstrecken, die das Wertpapierdienstleistungsunternehmen im Fall von Verstößen gegen das WpHG ergreift.

#### BT 1.3.2.2 Die Compliance-Funktion im Unternehmensverbund

Auch wenn ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen mit anderen Unternehmen verbunden ist, verbleibt die Verantwortlichkeit für die Compliance-Funktion bei dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen selbst. Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen stellt daher sicher, dass seine Compliance-Funktion für die Überwachung seiner eigenen Compliance-Risiken verantwortlich bleibt. Dies gilt auch dann, wenn ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen Aufgaben der Compliance-Funktion an verbundene Unternehmen ausgelagert hat. Bei ihrer Aufgabenerfüllung soll die Compliance-Funktion jedoch ggf. die Zugehörigkeit des Wertpapierdienstleistungsunternehmens zu einem Unternehmensverbund berücksichtigen, indem sie beispielsweise eng mit den Verantwortlichen für die interne Revision, regulatorische Angelegenheiten und Compliance sowie der Rechtsabteilung aus anderen Bereichen des Unternehmensverbunds zusammenarbeitet. In diesem Zusammenhang wird darauf hingewiesen, dass etwa die gemeinsame Nutzung eines Bürogebäudes durch die verbundenen Unternehmen, zu einer besseren Informationsversorgung des Compliance-Beauftragten und zur größeren Effizienz der Compliance-Funktion führen kann.

#### BT 1.3.3 Unabhängigkeit

1. Die Compliance-Funktion erfüllt ihre Aufgaben unabhängig von den anderen Geschäftsbereichen des Wertpapierdienstleistungsunternehmens und ihre Überwachungsaufgaben unabhängig von der Geschäftsleitung. Es ist sicherzustellen, dass andere Geschäftsbereiche kein Weisungsrecht gegenüber den Mitarbeitern der Compliance-Funktion besitzen und auf deren Tätigkeit auch sonst keinen Einfluss nehmen können.

Seite 40 | 112

2. Überstimmungen wesentlicher Bewertungen und Empfehlungen des Compliance-Beauftragten durch die Geschäftsleitung sind zu dokumentieren und in den Bericht gemäß § 33 Abs. 1 Satz 2 Nr. 5 WpHG aufzunehmen. Als wesentliche Empfehlung ist etwa die Empfehlung des Compliance-Beauftragten, ein bestimmtes Finanzinstrument nicht zur Aufnahme in den Vertrieb zuzulassen, anzusehen.
3. Will ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen angesichts des Proportionalitätsgrundsatzes wie nachfolgend beschrieben von den Regelungen des § 12 Abs. 4 Satz 4 WpDVerOV abweichen, hat es, insbesondere unter Berücksichtigung der in Ziff. 1.3.1 genannten Kriterien, zu prüfen, ob die Wirksamkeit der Compliance-Funktion hierdurch beeinträchtigt wird. Die Prüfung ist in regelmäßigen Abständen zu wiederholen.

BT 1.3.3.1 Beteiligung vom Compliance-Mitarbeitern an zu überwachenden Prozessen

1. Mitarbeiter der Compliance-Funktion einschließlich des Compliance-Beauftragten dürfen, um eine effektive Ausübung der Compliance-Aufgaben zu ermöglichen, nicht an den Wertpapierdienstleistungen beteiligt sein, die sie überwachen.
2. Eine Ausnahme ist nur möglich, wenn es aufgrund der Größe des Unternehmens oder Art, Umfang, Komplexität oder Risikogehalt der Geschäftstätigkeit des Unternehmens oder Art und Spektrum der angebotenen Dienstleistungen unverhältnismäßig wäre, eine gesonderte Person, die nicht an den Wertpapierdienstleistungen beteiligt ist, mit der Compliance-Funktion zu betrauen. Hierbei sind insbesondere die im Unternehmen bestehenden Interessenkonflikte sowie die Einstufung der Kunden des Unternehmens nach § 31a WpHG und die vertriebenen bzw. gehandelten Finanzinstrumente zu berücksichtigen.
3. Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen kann diese Ausnahme beispielsweise in Anspruch nehmen, wenn die Ausübung der Compliance-Funktion – auch in Kombination mit Controllingfunktionen – aufgrund Art, Umfang und Komplexität der Geschäftstätigkeit des Unternehmens oder Art und Spektrums der Wertpapierdienstleistungen oder Wertpapiernebenleistungen vom Umfang her keine volle Personalstelle erfordert.
4. In diesem Fall kann die Funktion des Compliance-Beauftragten beispielsweise in Personalunion mit der Funktion des Geschäftsleiters

erfolgen, auch wenn dieser in die operativen Tätigkeiten des Unternehmens eingebunden ist. Die Bestimmung eines Compliance-Beauftragten ist jedoch auch bei Inanspruchnahme der Ausnahme erforderlich. Soweit ein Geschäftsleiter dagegen nicht in die operativen Tätigkeiten des Unternehmens eingebunden ist, kann er die Funktion des Compliance-Beauftragten wahrnehmen, ohne dass eine Ausnahme im Sinne dieser Tz. vorliegt.

5. Beispielsweise kann bei kleineren Unternehmen, die neben dem/den Geschäftsleiter(n) lediglich administrative Hilfskräfte beschäftigen, die Einstellung eines gesonderten Compliance-Beauftragten unverhältnismäßig sein. Um dem Grundsatz der Effektivität der vorzunehmenden Überwachungshandlungen in AT 6 dieses Rundschreibens Rechnung zu tragen, ist es jedoch erforderlich, dass, wenn ein Unternehmen mindestens zwei Personen beschäftigt, sich diese gegenseitig überwachen. Bei Ein-Personen-Unternehmen können Kontrollhandlungen nach Absprache mit der Bundesanstalt im Rahmen der jährlichen Prüfung nach § 36 Abs. 1 WpHG erfolgen. Auch bei Absehen von der Einrichtung einer selbstständigen Organisationseinheit sind sämtliche Überwachungshandlungen und deren Ergebnis zu dokumentieren.
6. Anstelle der Inanspruchnahme der Ausnahme kann die Auslagerung der Compliance-Funktion auf Dritte im Einzelfall eine angemessene Lösung sein, soweit die Voraussetzungen an eine Auslagerung nach §§ 25a Abs. 2 KWG, 33 Abs. 2 WpHG beachtet werden.
7. Die Beteiligung von Compliance-Mitarbeitern an Wertpapierdienstleistungen, die sie überwachen, ist regelmäßig ausgeschlossen, soweit Mitarbeiter des Unternehmens regelmäßig Zugang zu compliance-relevanten Informationen im Sinne von AT 6.1 dieses Rundschreibens haben. Die Unternehmen haben eigenverantwortlich festzulegen und prüfungstechnisch nachvollziehbar zu dokumentieren, ob die Voraussetzungen des Satzes 1 vorliegen.
8. Ausnahmsweise dürfen Compliance-Mitarbeiter auch bei regelmäßigem Zugang von Mitarbeitern zu compliance-relevanten Informationen im Sinne von AT 6.1 dieses Rundschreibens an Wertpapierdienstleistungen, die sie überwachen, beteiligt sein, wenn eine solche Trennung aufgrund der Größe des Unternehmens oder Art, Umfang, Komplexität oder Risikogehalt der Geschäftstätigkeit des Unternehmens oder Art und Spektrum der angebotenen Dienstleistungen nach Abwägung der durch die compliance-relevanten Informationen im Sinne von AT 6.1 dieses

Seite 42 | 112

Rundschreibens bestehenden Interessenkonflikte unverhältnismäßig wäre.

9. Soweit angesichts des Proportionalitätsgrundsatzes eine Ausnahme in Anspruch genommen wird, ist zu begründen, weshalb die Voraussetzungen für eine Inanspruchnahme der Ausnahme vorliegen. Dies ist mit Angaben zu den weiteren Tätigkeiten, die von den Mitarbeitern der Compliance-Funktion ausgeübt werden, prüfungstechnisch nachvollziehbar zu dokumentieren. In jedem Fall müssen Interessenkonflikte zwischen den Aufgabenbereichen der Compliance-Mitarbeiter so gering wie möglich gehalten werden.

#### BT 1.3.3.2 Kombination der Compliance-Funktion mit anderen Kontrollfunktionen

1. Eine Anbindung der Compliance-Funktion auf gleicher Ebene an andere Kontrolleinheiten (auch als Compliance im weiteren Sinne bezeichnet) wie etwa die Geldwäscheprävention oder das Risikocontrolling ist zulässig, wenn hierdurch die Wirksamkeit und Unabhängigkeit der Compliance-Funktion nicht beeinträchtigt wird. Jegliche Kombination muss unter Angabe der Gründe für die Kombination prüfungstechnisch nachvollziehbar dokumentiert werden.
2. Eine Anbindung an die interne Revision ist jedoch grundsätzlich nicht statthaft, da die interne Revision die Compliance-Funktion zu überwachen hat und eine Anbindung die Unabhängigkeit der Compliance-Funktion typischerweise unterläuft.
3. Unter bestimmten Umständen kann es jedoch angemessen sein, nach Absprache mit der Bundesanstalt eine Person für beide Aufgaben vorzusehen. Falls von der Ausnahme Gebrauch gemacht wird, muss das Wertpapierdienstleistungsunternehmen sicherstellen, dass beide Funktionen ordnungsgemäß, insbesondere gründlich, redlich und fachgerecht, ausgeübt werden.

#### BT 1.3.3.3 Kombination der Compliance-Funktion mit der Rechtsabteilung

1. Wertpapierdienstleistungsunternehmen können die Compliance-Funktion mit der Rechtsabteilung kombinieren, wenn sie aufgrund der Größe des Unternehmens oder Art, Umfang, Komplexität oder Risikogehalt der Geschäftstätigkeit des Unternehmens oder Art und Spektrum der angebotenen Dienstleistungen von der Ausnahme nach § 12 Abs. 4 S. 4 WpDVerOV Gebrauch machen könnten.

Seite 43 | 112

2. Eine solche Kombination ist für größere Wertpapierdienstleistungsunternehmen oder solche mit komplexeren Aktivitäten jedoch grundsätzlich nicht statthaft, wenn hierdurch die Unabhängigkeit der Compliance-Funktion unterlaufen wird. Dies ist regelmäßig dann der Fall, wenn ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen die Wertpapierdienstleistungen Eigenhandel gemäß § 2 Abs. 3 Nr. 2 WpHG, Emissionsgeschäft gemäß § 2 Abs. 3 Nr. 5 oder Wertpapiernebenleistungen gemäß § 2 Abs. 3 a Nr. 3, Nr. 5 oder Nr. 6 WpHG in nicht unerheblichem Umfang erbringt.
3. Soweit eine Anbindung an die Rechtsabteilung erfolgt, ist dies unter Darlegung der Gründe prüfungstechnisch nachvollziehbar zu dokumentieren.

#### BT 1.3.3.4 Sonstige Maßnahmen zur Sicherung der Unabhängigkeit der Compliance-Funktion

1. Die Einrichtung der Compliance-Funktion als selbstständige Organisationseinheit ist grundsätzlich erforderlich, soweit Mitarbeiter des Unternehmens regelmäßig Zugang zu compliance-relevanten Informationen im Sinne von AT 6.1 dieses Rundschreibens haben. Die Unternehmen haben eigenverantwortlich festzulegen und prüfungstechnisch nachvollziehbar zu dokumentieren, ob die Voraussetzungen des Satzes 1 vorliegen.
2. Ausnahmsweise kann auch bei regelmäßigem Zugang zu compliance-relevanten Informationen im Sinne von AT 6.1 dieses Rundschreibens von der Einrichtung einer selbstständigen Organisationseinheit abgesehen werden, wenn es aufgrund der Größe des Unternehmens oder Art, Umfang, Komplexität oder Risikogehalt der Geschäftstätigkeit des Unternehmens oder Art und Spektrum der angebotenen Dienstleistungen nach Abwägung der durch die compliance-relevanten Informationen im Sinne von AT 6.1 dieses Rundschreibens bestehenden Interessenkonflikte unverhältnismäßig wäre, eine selbstständige Organisationseinheit einzurichten.
3. Zumindest wenn ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen die Wertpapierdienstleistungen Eigenhandel gemäß § 2 Abs. 3 Nr. 2 WpHG, Emissionsgeschäft gemäß § 2 Abs. 3 Nr. 5 oder Wertpapiernebenleistungen gemäß § 2 Abs. 3 a Nr. 3, Nr. 5 oder Nr. 6 WpHG in nicht unerheblichem Umfang erbringt, soll der Compliance-Beauftragte organisatorisch und disziplinarisch

Seite 44 | 112

unmittelbar dem für die Compliance-Funktion zuständigen Geschäftsleitungsmitglied unterstellt werden.

4. Zur Wahrung der Unabhängigkeit wird eine Ernennung des Compliance-Beauftragten für einen Zeitraum von mindestens 24 Monaten empfohlen. Ein geeignetes Mittel zur Stärkung des Compliance-Beauftragten ist zusätzlich die Vereinbarung einer 12-monatigen Kündigungsfrist seitens des Arbeitgebers.
5. Eine Orientierung der Stellung, Befugnisse und Vergütung des Compliance-Beauftragten an Stellung, Befugnissen und Vergütung der Leiter der internen Revision, des Risikocontrollings und der Rechtsabteilung des Wertpapierdienstleistungsunternehmens wird empfohlen. In Bezug auf die Vergütung können hierbei die Unterschiede hinsichtlich der Personal- und übrigen Verantwortung der jeweiligen Position berücksichtigt werden.
6. Die Vergütung der Mitarbeiter der Compliance-Funktion (die in der Regel zu den „relevanten Personen“ im Sinne des BT 8 zählen) darf grundsätzlich nicht von der Tätigkeit derjenigen Mitarbeiter abhängen, die sie überwachen. Eine erfolgsbezogene Vergütung kann dennoch im Einzelfall zulässig sein, soweit sie keine Interessenkonflikte begründet. Für den Fall einer darüber hinausgehenden erfolgsabhängigen Vergütung unter Inanspruchnahme der Ausnahme nach § 12 Abs. 5 WpDVerOV, beispielsweise eine am Unternehmenserfolg orientierte Vergütung des Compliance-Beauftragten, der alleine für die Überwachung sämtlicher Geschäftsbereiche zuständig ist, sind wirksame Vorkehrungen erforderlich, um den daraus resultierenden Interessenkonflikten entgegenzuwirken. Dies ist prüfungstechnisch nachvollziehbar zu dokumentieren.
7. Im Übrigen gelten die Anforderungen der Verordnung über die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an Vergütungssysteme von Instituten (Instituts-Vergütungsverordnung – InstitutsVergV).

#### BT 1.3.4 Auslagerung der Compliance-Funktion oder von einzelnen Compliance-Tätigkeiten

1. Im Fall der teilweisen oder vollständigen Auslagerung der Compliance-Funktion sind alle einschlägigen aufsichtsrechtlichen Anforderungen unabhängig davon, ob es sich um eine teilweise oder vollständige Auslagerung handelt, einzuhalten. Zivilrechtliche Gestaltungen oder Vereinbarungen ändern oder modifizieren die jeweils relevanten aufsichtsrechtlichen Anforderungen nicht; sie

Seite 45 | 112

können insbesondere nicht das Vorliegen einer aufsichtsrechtlichen Auslagerung ausschließen. Die Geschäftsleitung ist für die Erfüllung der Anforderungen, insbesondere für eine individuelle, eindeutige und transparente Einrichtung der ganz oder teilweise ausgelagerten Compliance-Funktion verantwortlich.

- a. Die Geschäftsleitung eines Wertpapierdienstleistungsunternehmens kann entweder einen eigenen Mitarbeiter oder einen Mitarbeiter eines Auslagerungsunternehmens oder einen selbstständig / freiberuflich tätigen Compliance-Beauftragten ernennen.
  - Die Verantwortung des Compliance-Beauftragten für die Durchführung der gesamten Compliance-Funktion des Wertpapierdienstleistungsunternehmens nach dem WpHG kann auch im Falle einer Auslagerung nicht auf mehrere Personen verteilt werden.
  - Der Compliance-Beauftragte kann sowohl von dem auslagernden Wertpapierdienstleistungsunternehmen als auch von dem Auslagerungsunternehmen verlangen, ihm diejenigen personellen, sachlichen und sonstigen Mittel zur Verfügung zu stellen, die für eine ordnungsgemäße Erfüllung seiner Funktion und Verantwortung im jeweiligen Wertpapierdienstleistungsunternehmen nach vernünftiger Einschätzung erforderlich sind.
  - Der Compliance-Beauftragte übt auch im Falle einer Auslagerung der Compliance-Funktion seine Tätigkeit unabhängig aus; er unterliegt in seiner Funktion auch nicht den Weisungen des Auslagerungsunternehmens. Gleiches gilt für die ihm unterstellten Compliance-Mitarbeiter des Wertpapierdienstleistungsunternehmens und / oder des Auslagerungsunternehmens.
- b. Unter der Verantwortung und Leitung des Compliance-Beauftragten kann ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen eigene Mitarbeiter, Mitarbeiter des Auslagerungsunternehmens, Mitarbeiter dritter Unternehmen und / oder selbstständig / freiberuflich tätige Spezialisten zu einer individuellen einheitlichen Compliance-Organisation zusammenführen.
  - Ob, wie und in welchen Formen des Zusammenwirkens die ausgelagerten Tätigkeiten der Compliance-Funktion organisatorisch unter der Verantwortung und Leitung des Compliance-Beauftragten durchgeführt werden sollen, ist mit ihm und dem Auslagerungsunternehmen vor der Durchführung eindeutig und transparent zu regeln,

Seite 46 | 112

insbesondere in einer institutsspezifischen ‚Policy‘ oder in einem Service-Level-Agreement.

- Auch wenn einzelne Compliance-Tätigkeiten von einem Auslagerungsunternehmen erbracht werden, unterstehen die diese Tätigkeiten dort ausführenden Mitarbeiter unmittelbar den fachlichen Weisungen des von der Geschäftsleitung des Wertpapierdienstleistungsunternehmens ernannten Compliance-Beauftragten.
  - Eine Fragmentierung der Compliance-Funktion durch Auslagerung und / oder Weiterverlagerung auf mehr als ein Auslagerungsunternehmen und / oder durch sonstigen ergänzenden Fremdbezug soll nur bei fachlicher und / oder technischer Notwendigkeit erfolgen. BT 1.3.2.2 bleibt unberührt.
2. Die Anforderungen der §§ 25b KWG, 33 Abs. 2 WpHG, des Rundschreibens 10/2012 (BA) – Mindestanforderungen an das Risikomanagement - MaRisk, insbesondere AT 9, sowie dieses Rundschreibens finden Anwendung auf und bei der teilweisen oder vollständigen Auslagerung der Compliance-Funktion. Vom Wertpapierdienstleistungsunternehmen ausgelagerte Organisations-, Funktions- und Tätigkeitsbereiche unterliegen auch beim Auslagerungsunternehmen den gleichen aufsichtsrechtlichen Anforderungen wie im auslagernden Wertpapierdienstleistungsunternehmen selbst. Die teilweise oder vollständige Auslagerung von Compliance-Aufgaben stellt eine wesentliche Auslagerung im Sinne von AT 9 Ziff. 2 des Rundschreibens 10/2012 (BA) – Mindestanforderungen an das Risikomanagement - MaRisk dar.
  3. Bevor ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen einen Dienstleister für die Auslagerung auswählt, muss es mit der gebührenden Sorgfalt aktiv prüfen, ob die relevanten Vorgaben der §§ 25b KWG, 33 Abs. 2 und 33 Abs. 1 Satz 2 Nr. 1 WpHG sowie 12 WpDVerOV auch im Fall der Auslagerung erfüllt sind. Der Umfang der Prüfung hat sich nach Art, Umfang, Komplexität und Risikogehalt der auszulagernden Aufgaben und Prozesse zu richten. Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen ist dafür verantwortlich, dass der Dienstleister über die nötige Organisation und fachliche Kompetenz, die individuell erforderlichen personellen, sachlichen und sonstigen Mittel sowie die einzusetzenden Mitarbeiter des Dienstleisters über die erforderliche Sachkunde und den Zugang zu allen für die wirksame, insbesondere präventive Ausübung der

Seite 47 | 112

ausgelagerten Compliance-Funktion erforderlichen Informationen einschließlich IT-Systemen und IT-Zugängen verfügen.

4. Wertpapierdienstleistungsunternehmen müssen im Fall der teilweisen oder vollständigen Auslagerung der Compliance-Funktion insbesondere auch deren Dauerhaftigkeit gewährleisten. Die Regelungen dieses Rundschreibens über die Rechte und Pflichten sowie die Rechtsstellung des Compliance-Beauftragten und seiner Compliance-Mitarbeiter sind auch im Auslagerungsunternehmen sicherzustellen. Der gewählte Dienstleister muss in der Lage sein, die Compliance-Tätigkeit des Compliance-Beauftragten und der Compliance-Mitarbeiter fortlaufend und nicht nur anlassbezogen sowie in dem jeweils sachlich erforderlichen Umfang und in der erforderlichen Qualität auch vor Ort in dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen und seinen relevanten Niederlassungen angemessen ausüben zu lassen.
5. Wertpapierdienstleistungsunternehmen müssen die angemessene Aufgabenerfüllung durch den Dienstleister, insbesondere die Qualität und Quantität seiner Dienstleistung, nach im Einzelfall festzulegenden sachgerechten materiellen Kriterien tatsächlich überwachen. Die Geschäftsleitung ist für die laufende Beaufsichtigung und Überwachung der ausgelagerten Compliance-Funktion und / oder der Compliance-Tätigkeiten verantwortlich und muss über die hierfür erforderlichen Betriebsmittel und Sachkunde verfügen. Die Geschäftsleitung kann eine bestimmte unternehmenszugehörige Person mit der laufenden Beaufsichtigung und Überwachung in ihrem Namen beauftragen.

## **BT 2 Überwachung von Mitarbeitergeschäften nach § 33b WpHG und § 25a KWG**

Mit § 33b WpHG wurde zum 01. November 2007 erstmals eine gesetzliche Regelung zur Überwachung von Mitarbeitergeschäften in das WpHG aufgenommen. Zugleich habe ich die Bekanntmachung des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen und des Bundesaufsichtsamtes für den Wertpapierhandel über Anforderungen an Verhaltensregeln für Mitarbeiter der Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute in Bezug auf Mitarbeitergeschäfte vom 7. Juni 2000 (Mitarbeiter-Leitsätze) aufgehoben (vgl. mein Schreiben vom 23. Oktober 2007 Aufhebung der Wohlverhaltensrichtlinie, Compliance-Richtlinie und der Mitarbeiterleitsätze).

Seite 48 | 112

Mit diesem Modul werden die in § 33b WpHG enthaltenen Regelungen konkretisiert. Des Weiteren werden die außerhalb des Anwendungsbereichs von § 33b WpHG bestehenden Pflichten hinsichtlich der Überwachung von Mitarbeitergeschäften erläutert.

#### BT 2.1 Mitarbeiterdefinition

1. § 33b Abs. 1 Nr. 3 erfasst sowohl Personen, die selbst unmittelbar Wertpapierdienstleistungen erbringen, als auch alle Personen, die diese Mitarbeiter unterstützen, sowohl im Rahmen begleitender als auch nachfolgender kontrollierender Handlungen. Unterstützende Funktionen nehmen regelmäßig insbesondere Mitarbeiter der Research-Abteilung, Compliance-Abteilung, des Back-Offices, des IT-Supports, Assistenten oder Mitarbeiter anderer unterstützender Bereiche eines Wertpapierdienstleistungsunternehmens wahr. Als Mitarbeiter sind sowohl Arbeitnehmer und freie Mitarbeiter als auch Leiharbeitnehmer, Zeitarbeitskräfte und Praktikanten eines Unternehmens anzusehen.
2. Über § 33b Abs. 1 Nr. 4 WpHG sind Personen, die diese Tätigkeiten ausführen, ohne Mitarbeiter eines Wertpapierdienstleistungsunternehmens zu sein, ebenfalls erfasst, soweit sie für ein Unternehmen tätig werden, auf das Aktivitäten oder Prozesse gemäß § 25a Abs. 2 KWG ausgelagert wurden.
3. Aus dem in § 33b Abs. 1 WpHG aufgeführten Personenkreis sind die Mitarbeiter auszuwählen, deren Tätigkeit Anlass zu einem Interessenkonflikt geben könnte oder die Zugang zu Insiderinformationen oder anderen vertraulichen Informationen haben und hinsichtlich derer die Pflichten aus § 33b Abs. 3 WpHG bestehen (vgl. dazu unter 3.).

#### BT 2.2 Definition von Mitarbeitergeschäften

1. § 33b Abs. 2 Nr. 3 WpHG umfasst alle Geschäfte außerhalb des Aufgabenbereichs eines Mitarbeiters, die er für eigene oder fremde Rechnung tätigt. Als Geschäfte für Rechnung Dritter sind insbesondere alle Geschäfte anzusehen, die Mitarbeiter in privat erteilter Vollmacht tätigen. Es sind somit nicht nur Geschäfte für dem Mitarbeiter nahestehende Personen erfasst.

Geschäfte für eigene Rechnung sind alle Geschäfte, an denen Mitarbeiter ein wirtschaftliches Interesse haben können. Als Geschäfte für eigene Rechnung eines Mitarbeiters sind auch die Geschäfte eines Dritten im Namen oder für Rechnung des

Seite 49 | 112

Mitarbeiters anzusehen, sofern der Mitarbeiter hiervon Kenntnis hat bzw. das Geschäft veranlasst hat.

2. Der Großteil der in § 33b WpHG definierten Mitarbeitergeschäfte unterfällt § 33b Abs. 2 Nr. 3 WpHG. § 33b Abs. 2 Nr. 1 und Nr. 2 WpHG erweitern den Anwendungsbereich auf Geschäfte von Mitarbeitern innerhalb ihres Aufgabenbereichs, somit Geschäfte, die Mitarbeiter in Erfüllung ihrer Tätigkeit im Wertpapierdienstleistungsunternehmen ausüben. Erfasst sind Geschäfte für eigene Rechnung des Mitarbeiters sowie Geschäfte des Mitarbeiters für Rechnung ihm nahestehender Personen gemäß § 15a Abs. 3 WpHG. Hierbei handelt es sich um Geschäfte, bei deren Ausführung Mitarbeiter einem Interessenkonflikt ausgesetzt sein können, beispielsweise der Gefahr der Bevorzugung eines nahen Verwandten bei der Zuteilung einer Order oder im Rahmen der Finanzportfolioverwaltung.
3. Ob ein Geschäft innerhalb oder außerhalb des Aufgabenbereichs des jeweiligen Mitarbeiters liegt, ist funktionsbezogen zu beurteilen, beispielsweise entsprechend der Arbeitsplatzbeschreibung des jeweiligen Mitarbeiters. Unerheblich ist, ob der Mitarbeiter das konkrete Geschäft gemäß den ihm erteilten Weisungen hätte tätigen dürfen.

#### BT 2.3 Organisatorische Anforderungen gemäß § 33b Abs. 3 WpHG

1. Wertpapierdienstleistungsunternehmen haben angemessene Mittel und Verfahren einzusetzen, die geeignet sind, unzulässige Mitarbeitergeschäfte zu verhindern. Die Unternehmen haben hierfür eigenverantwortlich festzulegen, welche der von § 33b Abs. 1 WpHG erfassten Mitarbeiter eine Tätigkeit ausüben, die Anlass zu einem Interessenkonflikt geben könnte oder die aufgrund ihrer Tätigkeit Zugang zu compliance-relevanten Informationen im Sinne von AT 6.1 dieses Rundschreibens haben. Hinsichtlich dieser Personen bestehen die Pflichten nach § 33b Abs. 3 WpHG.
2. Die Geschäftsleitung muss eine Stelle bzw. die Stellen im Unternehmen benennen, die mit der Festlegung und regelmäßigen Überprüfung der von § 33b Abs. 3 WpHG erfassten Mitarbeiter betraut ist. Zudem sind die Unternehmen verpflichtet, eine Organisation vorzuhalten, die sicherstellt, dass diese Stelle regelmäßig über das Vorliegen von Interessenkonflikten und Insider- und anderen vertraulichen Informationen im Unternehmen informiert wird.

Es ist nach Risikogesichtspunkten zu bewerten, welche Bereiche und Personen aufzunehmen sind; beispielsweise kann es vom Umfang der einem Anlageberater oder vertraglich gebundenen Vermittler zugänglichen Informationen abhängen, ob dieser aufzunehmen ist.

3. Interessenkonflikte im Sinne von § 33b Abs. 3 WpHG sind nur die Interessenkonflikte, die in einem Mitarbeitergeschäft angelegt sind. Solche Konflikte liegen vor, wenn ein dem Kundeninteresse oder dem Interesse des Wertpapierdienstleistungsunternehmens entgegenstehendes Interesse des Mitarbeiters am Abschluss eines Mitarbeitergeschäfts gemäß § 33b Abs. 2 WpHG bestehen kann. Andere Interessenkonflikte werden über § 33 Abs. 1 Satz 2 Nr. 3 WpHG erfasst.
4. Um unzulässige Mitarbeitergeschäfte zu verhindern, müssen angemessene Mittel und Verfahren eingesetzt werden. Dies kann verschiedene Maßnahmen für verschiedene Mitarbeiter erforderlich machen. Entsprechend ist es möglich, unterschiedliche Pflichtenkataloge für verschiedene Mitarbeiter aufzustellen. Als mögliche, angemessene Maßnahmen kommen insbesondere die in AT 6.2. Tz. 3 dieses Rundschreibens genannten Maßnahmen in Betracht.

#### BT. 2.4 Organisatorische Anforderungen gemäß § 33b Abs. 4 WpHG

1. Wertpapierdienstleistungsunternehmen müssen nach § 33b Abs. 4 Nr. 2 WpHG gewährleisten, dass sie von jedem Mitarbeitergeschäft gemäß § 33b Abs. 3 WpHG unverzüglich Kenntnis erhalten können. Dies kann mittels verschiedener Verfahren sichergestellt werden, darunter die folgenden:
  - Ein geeignetes und bewährtes Verfahren ist die Übersendung von Zweitschriften über getätigte Geschäfte von Mitarbeitern im Sinn von § 33b Abs. 3 WpHG durch das konto- bzw. depotführende Unternehmen an das Wertpapierdienstleistungsunternehmen.
  - Ein weiteres geeignetes Verfahren ist die unaufgeforderte, unverzügliche Anzeige getätigter Mitarbeitergeschäfte in Verbindung mit einer regelmäßigen Vollständigkeitserklärung durch die Mitarbeiter eines Unternehmens an die Geschäftsleitung oder eine von ihr benannte Stelle.
  - Weiteres mögliches Verfahren ist die stichprobenartige Abfrage der Geschäfte von Mitarbeitern im Sinn von § 33b Abs. 3 WpHG, etwa in Verbindung mit der Vorlage einer

Vollständigkeitserklärung des jeweiligen Mitarbeiters bei Abfrage der getätigten Geschäfte. Vollmachten von Mitarbeitern für Konten oder Depots Dritter können hierbei zugleich abgefragt werden. Zur Überprüfung der Vollständigkeit der Erklärung des Mitarbeiters kann das Unternehmen zudem eine Vollständigkeitserklärung des Instituts, über das die Mitarbeitergeschäfte getätigt wurden, anfordern.

- Die Einführung eines Zustimmungsvorbehalts für Mitarbeiter vor Durchführung von Mitarbeitergeschäften ist ebenfalls als geeignete Maßnahme anzusehen.

Die Handlungen sind jeweils durch eine von den Geschäfts-, Handels- und Abwicklungsabteilungen unabhängige Stelle vorzunehmen, soweit dies nicht angesichts der Größe des Unternehmens unverhältnismäßig ist.

2. Gemäß § 33b Abs. 4 Nr. 3 WpHG sind die Mitarbeitergeschäfte von Mitarbeitern eines Auslagerungsunternehmens, soweit deren Tätigkeit Anlass zu einem Interessenkonflikt geben könnte oder die aufgrund ihrer Tätigkeit Zugang zu Insiderinformationen oder anderen vertraulichen Informationen haben, durch das Auslagerungsunternehmen zu dokumentieren. Die Überwachung des Auslagerungsunternehmens im Hinblick auf die Einhaltung dieser Dokumentationspflichten ist entsprechend der bisherigen Verwaltungspraxis der BaFin entbehrlich, soweit das Auslagerungsunternehmen selbst Wertpapierdienstleistungsunternehmen gemäß § 2 Abs. 4 WpHG ist. Wenn auslagerndes Unternehmen und Auslagerungsunternehmen zugleich Teil einer Unternehmensgruppe sind, kann die Dokumentation aller Mitarbeitergeschäfte der Gruppe bei einem dieser Unternehmen erfolgen.

Im Falle der Auslagerung auf einen Mehrmandantendienstleister kann die Überwachung dieses Unternehmens durch eines oder mehrere der auslagernden Unternehmen im Auftrag der auslagernden Unternehmen wahrgenommen werden.

3. Die nach § 33b Abs. 4 Nr. 4 WpHG erforderliche Dokumentation der Mitarbeitergeschäfte, von denen das Wertpapierdienstleistungsunternehmen nach § 33b Abs. 4 Nr. 2 und Nr. 3 WpHG Kenntnis erhält, sowie aller Erlaubnisse und Verbote, die das Unternehmen hierzu erteilt, muss so erfolgen, dass die Einhaltung der gesetzlichen Vorgaben im Rahmen einer Prüfung nach § 36 WpHG nachvollzogen werden kann.

Seite 52 | 112

BT. 2.5 Organisatorische Anforderungen gemäß § 33b Abs. 5 und Abs. 6 WpHG

Market Makern gemäß § 33b Abs. 5 Nr. 1 WpHG sind Skontroführer gleichzustellen.

BT 2.6 Ausnahmetatbestände

Bestimmte Mitarbeitergeschäfte werden über § 33b Abs. 7 WpHG von den Pflichten gemäß § 33b Abs. 3 und Abs. 4 WpHG ausgenommen. Zusätzlich sind Anlagen nach dem Vermögensbildungsgesetz und andere vertraglich vereinbarte Ansparpläne ausgenommen.

BT 2.7 Anforderungen gemäß § 25a KWG

Mitarbeiter von Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die nicht in die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen eingebunden sind, jedoch Zugang zu Insiderinformationen und anderen vertraulichen Informationen haben können, dürfen keine Geschäfte tätigen, die gegen § 14 WpHG oder eine Vorschrift des 6. Abschnitts des WpHG verstoßen. Auch Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute, die keine Wertpapierdienstleistungsunternehmen im Sinne von § 2 Abs. 4 WpHG sind, haben § 14 WpHG zu beachten. Zur Einhaltung dieser gesetzlichen Bestimmung sind im Rahmen der allgemeinen organisatorischen Anforderungen nach § 25a Abs. 1 des Gesetzes über das Kreditwesen (Kreditwesengesetz – KWG) geeignete Vorkehrungen für Mitarbeitergeschäfte zu treffen<sup>6</sup>. Die getroffenen Vorkehrungen müssen gewährleisten, dass Mitarbeiter, die Zugang zu Insiderinformationen und anderen vertraulichen Informationen haben können, keine Geschäfte tätigen, die gegen die oben genannten Vorschriften verstoßen. Betroffen hiervon können beispielsweise Mitarbeiter der M & A-Abteilung, Rechtsabteilung, des Kreditgeschäfts oder Vorstandsassistenten sein.

**BT 3 Informationen einschließlich Werbung von Wertpapierdienstleistungsunternehmen nach § 31 Abs. 2 WpHG und § 4 WpDVerOV**

Mit den Vorschriften des Artikels 27 der Richtlinie 2006/73/EG vom 10. August 2006 (umgesetzt in deutsches Recht durch § 31 Abs. 2 Wertpapierhandelsgesetz [WpHG] sowie

---

<sup>6</sup> Diese Verpflichtung besteht gemäß § 25a Abs. 1 Satz 1 KWG für alle Institute nach § 1 Abs. 1b KWG, nicht jedoch für Zweigniederlassungen nach § 53b Abs. 1 KWG.

Seite 53 | 112

§ 4 Wertpapierdienstleistungs-Verhaltens- und Organisationsverordnung [WpDVerOV]) hat der europäische Gesetzgeber detaillierte und weitreichende Regelungen für die Werbung von Wertpapierdienstleistungsunternehmen geschaffen. Trotz ihrer relativ großen Detailliertheit sind nach den ersten Monaten seit Inkrafttreten der neuen Vorschriften Auslegungsunsicherheiten der Marktteilnehmer zu beobachten. Zur Beseitigung dieser Unsicherheiten und zur Herstellung möglichst einheitlicher Rahmenbedingungen für die Wettbewerber untereinander erläutere ich § 31 Abs. 2 WpHG und § 4 WpDVerOV daher wie folgt:

### BT 3.1 Anwendungsbereich

#### BT 3.1.1 Anwendungsbereich / Pflichtenumfang

1. Die Vorschriften des § 31 Abs. 2 Sätze 1, 3 und 4 WpHG sowie § 4 WpDVerOV gelten grundsätzlich unterschiedslos für sämtliche Informationen betreffend Finanzinstrumente oder Wertpapier(neben)dienstleistungen, die Wertpapierdienstleistungsunternehmen an Kunden bzw. Privatkunden richten, unabhängig davon, ob diese werblicher Art sind oder nicht; ausschließlich an geeignete Gegenparteien gerichtete Informationen sind dagegen im Rahmen des Anwendungsbereichs des § 31b WpHG ausgenommen. Darüber hinaus bestimmt § 31 Abs. 2 Satz 2 WpHG speziell für werbliche Informationen, dass diese eindeutig als solche erkennbar sein müssen. Bei einer Werbemitteilung handelt es sich um eine Information, welche die Adressaten zum Erwerb eines Finanzinstruments oder zur Beauftragung einer Wertpapierdienstleistung bewegen will (absatzfördernde Zielrichtung). Allein die Verwendung einer Information im Rahmen einer Beratungssituation verleiht dieser noch nicht zwangsläufig eine primär absatzfördernde Zielrichtung. Neutrale Produktinformationen, die im Rahmen der Erfüllung von Verpflichtungen zur anlage- und anlegergerechten Beratung zugänglich gemacht werden, fallen nicht unter den Begriff der Werbung. Eine Pflicht zur ausdrücklichen Kennzeichnung ergibt sich aus dem Gesetz nur dann, wenn der werbliche Charakter der Information ansonsten nicht eindeutig erkennbar ist. Die Erkennbarkeit kann sich aus Art und Form der Darstellung der Information oder aus Ihrem Inhalt ergeben. Bei der Beurteilung handelt es sich regelmäßig um eine Frage des Einzelfalls. Reine Imagewerbung ist von den Vorschriften nicht erfasst.

Seite 54 | 112

2. Mögliche Beispiele für werbliche und daher ggf. kennzeichnungspflichtige Informationen sind:

- Ihrem Anschein nach objektive Beiträge in Kundenzeitschriften eines Wertpapierdienstleistungsunternehmens, die primär jedoch eine absatzfördernde Zielrichtung verfolgen.
- Schreiben an Kunden (insbesondere persönlich adressierte), die den Erwerb bestimmter Wertpapiere nahelegen, sofern es sich nicht um Anlageberatung<sup>7</sup> oder Finanzanalysen entsprechend § 31 Abs. 2 Satz 4 Nr. 1 WpHG handelt.

Von derartigen Informationen sind diejenigen Informationen zu unterscheiden, die gemäß § 31 Abs. 2 Satz 4 Nr. 2 WpHG zwingend als Werbemittelungen zu kennzeichnen sind. Diese Informationen unterliegen der Kennzeichnungspflicht, obwohl es sich um Informationen handelt, die keinen unmittelbar werblichen Charakter haben, sondern als Finanzanalysen gerade eine objektive und unabhängige Empfehlung darstellen sollen. Es handelt um eine besondere Form von Finanzanalysen, auf die die Vorschriften des § 34b WpHG sowie der Finanzanalyseverordnung (FinAnV) anwendbar sind.<sup>8</sup> Bei diesen Vorschriften handelt es sich um ein in sich abgeschlossenes Regelwerk, welches den Regelungen des § 31 Abs. 2 WpHG sowie § 4 WpDVerOV vorgeht. Das bedeutet, dass neben der Erfüllung der Vorgaben der Finanzanalysevorschriften i.d.R. keine weitergehenden Vorgaben aus § 4 WpDVerOV zu beachten sind. Denn dessen wesentliche Wertungen werden bereits durch die Vorgaben betreffend die sachgerechte Erstellung und Darbietung gemäß § 34b Abs. 1 Satz 2 WpHG erfasst. Dies betrifft insbesondere die Pflicht zur redlichen, eindeutigen und nicht-irreführenden Darstellung einschließlich einer ausgewogenen Auseinandersetzung mit Chancen und Risiken eines empfohlenen Finanzinstruments.

3. Kunden im Sinne der § 31 Abs. 2 WpHG und § 4 WpDVerOV sind Personen, für die Wertpapierdienstleistungsunternehmen Wertpapierdienstleistungen oder Wertpapiernebenleistungen erbringen oder solche anbahnen (vgl. § 31a Abs. 1 WpHG). Der Begriff des Kunden umfasst daher nicht nur Bestandskunden, sondern auch alle Personen, zu denen noch keine Kundenbeziehung

---

<sup>7</sup> Dies setzt eine Berücksichtigung der individuellen Finanzlage des Adressaten voraus (vgl. Gemeinsames Informationsblatt der BaFin und der Deutschen Bundesbank zum neuen Tatbestand der Anlageberatung vom 12. November 2007).

<sup>8</sup> Vgl. hierzu mein Schreiben zur Auslegung einzelner Begriffe der §§ 31 Abs. 2 S. 4, 34b WpHG in Verbindung mit der Finanzanalyseverordnung vom 21. Dezember 2007.

Seite 55 | 112

besteht, an die ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen jedoch Informationen richtet, um sie als Kunden zu gewinnen.

4. § 31 Abs. 2 WpHG gilt für alle an Kunden gerichteten Informationen, also für Informationen an Privatkunden ebenso wie für Informationen an professionelle Kunden sowie in eingeschränktem Maße (vgl. 1.1) geeignete Gegenparteien. Die in § 31 Abs. 2 WpHG enthaltenen Grundsätze werden in § 4 WpDVerOV für solche Informationen, die sich an Privatkunden richten, weitergehend ausgestaltet. Daraus folgt, dass Informationen an Privatkunden in erster Linie an § 4 WpDVerOV, solche an professionelle Kunden oder geeignete Gegenparteien allein an § 31 Abs. 2 WpHG zu messen sind.

#### BT 3.1.2 Verhältnis zu § 302 KAGB und § 15 WpPG

Die Regelungen des § 124 InvG und § 15 WpPG finden neben den Vorschriften des § 31 Abs. 2 WpHG und § 4 WpDVerOV Anwendung.

#### BT 3.2. Zugänglichmachen

1. Gemäß § 31 Abs. 2 Satz 1 WpHG und § 4 Abs. 1 WpDVerOV fallen sämtliche Informationen in den Anwendungsbereich der Vorschriften, die Wertpapierdienstleistungsunternehmen Kunden zugänglich machen. Wegen des weiten Kundenbegriffs (es sind auch potentielle Kunden erfasst; s.o.) ist auch jede werbliche Information eines Wertpapierdienstleistungsunternehmens erfasst.
2. Da das Gesetz allein darauf abstellt, dass die Information dem Kunden von dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen zugänglich gemacht wird, kommt es nicht darauf an, ob die Information ursprünglich von dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen stammt. Daher fallen auch solche Informationen in den Anwendungsbereich der Vorschriften, die dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen zunächst von einem Dritten zur Verfügung gestellt und Kunden daraufhin seitens des Wertpapierdienstleistungsunternehmens zugänglich gemacht werden.

Beispiel: Vertriebsmaterialien einer Kapitalverwaltungsgesellschaft oder eines Emittenten

Wenn ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen Informationen, die aus Drittquellen stammen, Kunden zugänglich macht (beispielsweise durch Aushändigung gedruckter Informationen oder durch

Bereitstellung aus Drittquellen stammender Informationen auf der eigenen Internetseite bzw. durch Verknüpfung auf Webseiten anderer Anbieter), ist es somit für die Einhaltung der Vorschriften der § 31 Abs. 2 WpHG und § 4 WpDVerOV grundsätzlich zunächst in vollem Umfang selbst verantwortlich. Sofern es sich bei dem Dritten selbst um ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen handelt, finden die Vorschriften des § 31 Abs. 2 WpHG sowie des § 4 WpDVerOV auch auf das Drittunternehmen unabhängig davon Anwendung, ob es seinen Kunden die Informationen unmittelbar zugänglich macht oder – beispielsweise als Emittent – anderen Wertpapierdienstleistungsunternehmen zu Vertriebszwecken zur Verfügung stellt.

Beispiel: Die X-Bank begibt eine Anleihe, die (auch) über die Y-Bank vertrieben werden soll. Zu diesem Zweck stellt die X-Bank der Y-Bank Vertriebsmaterialien zur Verfügung. In diesem Fall hat die X-Bank darauf zu achten, dass diese Informationen § 31 Abs. 2 WpHG sowie ggf. § 4 WpDVerOV entsprechen. Abgesehen von offensichtlichen Fällen hat die Y-Bank keine eigene Prüfungspflicht.

3. Soweit es sich bei der Drittquelle ebenfalls um ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen aus dem EWR handelt und sich die Informationen an Kunden richten, für die identische Anforderungen gelten, darf sich dasjenige Wertpapierdienstleistungsunternehmen, das diese Informationen zur Verfügung gestellt bekommt und daraufhin Kunden zugänglich macht, jedoch in der Regel darauf verlassen, dass die zugelieferten Informationen (von offensichtlichen Verstößen abgesehen) gesetzeskonform sind, da das zuliefernde Wertpapierdienstleistungsunternehmen selbst zur Einhaltung der entsprechenden Anforderungen aus § 31 Abs. 2 WpHG und § 4 WpDVerOV verpflichtet ist. Dies gilt indes nur, sofern die Informationen in unveränderter Form weitergegeben werden und ausschließlich als solche des dritten Wertpapierdienstleistungsunternehmens erscheinen.

Bei Drittkonstellationen können sich weitere Besonderheiten ergeben. Handelt es sich bei der Drittquelle selbst nicht um ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen, bedarf es zur Entscheidung, ob diese Informationen als Kunden von dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen zugänglich gemacht gelten, einer wertenden Betrachtung der Gesamtumstände. Die Zurechenbarkeit hängt in solchen Fällen davon ab, ob die Information aus Sicht des Kunden als solche des

Wertpapierdienstleistungsunternehmens erscheint bzw. ob der Dritte selbst ein Absatzinteresse hat und daher dem Lager des Wertpapierdienstleistungsunternehmens zuzurechnen ist. Hiervon ist regelmäßig nicht nur bei Werbematerialien, sondern insbesondere auch bei produktspezifischen Informationen von Emittenten auszugehen.

Beispiel: Die X-Bank macht ihren Kunden Produktinformationen der Y-Kapitalverwaltungsgesellschaft (Y-KVG) zugänglich. Da die Y-KVG im Kontext des Produktvertriebs in diesem Fall dem Lager der X-Bank zuzurechnen ist, muss die X-Bank dafür Sorge tragen, dass die ihren Kunden durch sie zugänglich gemachten Informationen den Vorschriften des § 31 Abs. 2 WpHG sowie § 4 WpDVerOV entsprechen.

Legt die X-Bank dagegen in ihren Verkaufsräumen Tageszeitungen aus, in denen Angaben zur Wertentwicklung von Finanzinstrumenten enthalten sind, ist die X-Bank nicht dafür verantwortlich, dass diese den Vorgaben des § 4 WpDVerOV entsprechen. Denn die Tageszeitungen besitzen typischerweise kein Vertriebsinteresse hinsichtlich der Finanzinstrumente, die Gegenstand der darin enthaltenen Kursangaben sind, und sind daher insoweit nicht dem Lager der X-Bank zuzurechnen.

4. Besonders im Zusammenhang mit Informationen auf Internetseiten trifft Wertpapierdienstleistungsunternehmen die Verpflichtung sicherzustellen, dass solche Informationen, die ausschließlich für professionelle Kunden oder geeignete Gegenparteien bestimmt sind und die deshalb nicht alle Anforderungen des § 4 WpDVerOV erfüllen, nicht auch Privatanlegern zugänglich gemacht werden. Bei über das Internet bereit gestellten Informationen empfiehlt es sich hierzu, auf frei zugänglichen Seiten nur privatkundengerechte oder solche Informationen einzustellen, die zwar das Informationsangebot für professionelle Kunden oder geeignete Gegenparteien beschreiben, jedoch keine nicht den Anforderungen des § 4 WpDVerOV entsprechenden Informationen enthalten. Letztere können entweder in einem Zugangsgeschützten Bereich professionellen Kunden oder geeigneten Gegenparteien nach entsprechender Freischaltung (z.B. durch ein Passwort) zugänglich gemacht oder von den sonstigen Informationen durch einen gut sichtbaren, zu bestätigenden Hinweis darauf, dass die Informationen nicht für Privatkunden eingestellt wurden, getrennt werden.
5. Beim Zugänglichmachen von Verkaufsprospekten bzw. wesentlichen Anlegerinformationen nach dem Kapitalanlagegesetzbuch, die dem

Wertpapierdienstleistungsunternehmen vom Emittenten zur Verfügung gestellt werden und deren Inhalt den gesetzlichen Vorschriften entspricht, ergeben sich durch die Vorschriften des § 31 Abs. 2 WpHG sowie § 4 WpDVerOV dagegen für das Wertpapierdienstleistungsunternehmen keine zusätzlichen Informationspflichten<sup>9</sup>.

6. Sofern ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen seinen Depotkunden auf Grundlage seiner Verpflichtung aus Nr. 16 der Sonderbedingungen für Wertpapiergeschäfte Informationen Dritter weiterleitet und damit zugänglich macht, ist das Wertpapierdienstleistungsunternehmen hinsichtlich des Inhalts dieser Informationen grundsätzlich nicht selber für die Einhaltung der Vorschriften der § 31 Abs. 2 WpHG und § 4 WpDVerOV verantwortlich. Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen muss jedoch bei der Weiterleitung der Informationen auf geeignete Art und Weise, z.B. durch Fettdruck, hervorgehoben kenntlich machen, dass es lediglich die Nachricht eines Dritten weiterleitet und den Inhalt der Nachricht nicht geprüft hat. Bei der Weiterleitung von gesetzlichen Abfindungs- oder Umtauschangeboten sowie freiwilligen Kauf- oder Umtauschangeboten ist zudem deutlich darauf hinzuweisen, dass der Anleger die Werthaltigkeit des Angebots selber prüfen und entscheiden muss, ob er das Angebot annimmt oder nicht.

---

<sup>9</sup> Vgl. Erwägungsgründe 52, 55 und 56 der Richtlinie 2006/73/EG vom 10. August 2006 sowie Artikel 117 der Richtlinie 2009/65/EG.

### BT 3.3 Darstellungsvorschriften für an Privatkunden gerichtete Informationen

Für an Privatkunden gerichtete Informationen enthält § 4 WpDVerOV verschiedene die Art ihrer Darstellung betreffende Vorschriften.

#### BT 3.3.1 Ausreichende und verständliche Darstellung

1. Informationen, die Wertpapierdienstleistungsunternehmen Privatkunden zugänglich machen, müssen grundsätzlich redlich, eindeutig und nicht irreführend sein (vgl. § 31 Abs. 2 Satz 1 WpHG). Das bedeutet u.a., dass wesentliche Aussagen nicht unklar ausgedrückt werden und wesentliche Informationen nicht unerwähnt bleiben dürfen.

Beispiel: Produktbezeichnungen wie "Garantie-Zertifikat" o.ä. sowie Hinweisen wie beispielsweise "100% Kapitalschutz" o.ä. ist ohne weitere Erläuterung nicht hinreichend klar zu entnehmen, von wem die Garantie stammt (Emittent, konzernverbundenes Unternehmen oder Dritter) bzw. woraus sich der Kapitalschutz ergibt. Im Interesse der Eindeutigkeit der Information ist daher bei Garantieaussagen grundsätzlich ein klarstellender Hinweis auf die Person des Garantiegebers erforderlich (etwa: "100% Kapitalgarantie der X-Bank") bzw. bei Hinweisen auf einen Kapitalschutz eine ergänzende Klarstellung, woraus sich der Kapitalschutz ergibt.

In diesem Zusammenhang muss zudem gegebenenfalls auf das Risiko des Wegfalls einer Kapital- oder Rückzahlungsgarantie durch die Ausübung von Sonderkündigungsrechten sowie auf etwaige Bedingungen oder (insbesondere höhenmäßige) Beschränkungen hingewiesen werden, die in Bezug auf eine Garantie bestehen.

Gleichfalls muss aus der Produktbeschreibung klar hervorgehen, ob eine Kapitalgarantie beispielsweise nur zum Laufzeitende besteht oder ob mit einem Kostenabzug für Sicherungsgeschäfte (z.B. bei vorzeitigem Verkauf kapitalgarantierter Produkte) gerechnet werden muss.

2. Darüber hinaus müssen Informationen ausreichend und in einer Art und Weise dargestellt sein, dass sie für den Kundenkreis, dem die

Informationen zugänglich gemacht werden, bzw. den Kreis derjenigen, an den sie wahrscheinlich gelangen<sup>10</sup>, verständlich sind:

Ausgehend von dem zu erwartendem Verständnishorizont des durchschnittlichen Angehörigen der angesprochenen Kundengruppe<sup>11</sup> müssen die Informationen ausreichend sein. Notwendiger Umfang und inhaltliche Tiefe von Produktbeschreibungen haben sich somit an dem durchschnittlichen Kenntnisstand der Zielgruppe zu orientieren. Je komplizierter ein Produkt oder eine Dienstleistung (einschließlich ihrer Risiken) ist, umso mehr Erklärungen müssen hierzu in der Regel in der Produktinformation enthalten sein. Sofern sich Informationen ausdrücklich und deutlich erkennbar nur an eine ganz bestimmte Gruppe von Kunden richten, bei der ausgeprägtes Fachwissen vorausgesetzt werden kann, darf dies bei der Bemessung des Umfangs und der Tiefe der Produktbeschreibung angemessen berücksichtigt werden.

3. Weiterhin muss die Art und Weise, in der die für den durchschnittlichen Angehörigen der angesprochenen Kundengruppe vom Umfang her ausreichenden Informationen dargestellt werden, für diesen auch verständlich sein. Das bedeutet u.a., dass die sprachliche Darstellung umso einfacher und allgemeinverständlicher sein muss, je weniger Wissen und Erfahrung bei den angesprochenen Kunden vorausgesetzt werden kann.

Beispiel: Während für eine in Finanzfragen vorgebildete Kundengruppe bei der Werbung für ein Zertifikat der Hinweis auf das "Bonitätsrisiko der X-Bank" hinreichend verständlich ist, kann bei einer an die Allgemeinheit der Privatkunden gerichteten Werbung eine weniger fachsprachliche Ausdrucksweise angezeigt sein (z.B.: "Risiko des Geldverlusts wegen Zahlungsverzugs oder Zahlungsunfähigkeit der X-Bank").

4. Insbesondere ist darauf zu achten, dass durch die Art und Weise der Darstellung wichtige Punkte, Aussagen oder Warnungen nicht verschleiert, abgeschwächt oder unverständlich gemacht werden<sup>12</sup>.

Negativbeispiel: Während die Chancen in einer Information unter der Überschrift "Vorteile des Produkts" ausdrücklich aufgeführt werden, werden unter der Überschrift "Für wen eignet sich das Produkt?" Produkteigenschaften erwähnt, aus denen der Leser

---

<sup>10</sup> Vgl. Artikel 27 (2) Richtlinie 2006/73/EG.

<sup>11</sup> Vgl. Artikel 27 (2) Richtlinie 2006/73/EG.

<sup>12</sup> Vgl. Artikel 27 (2) Richtlinie 2006/73/EG.

Seite 61 | 112

erst auf die sich daraus ergebenden Produktrisiken schließen muss.

Zum einen ist der Formulierung "Für wen eignet sich das Produkt?" nicht klar zu entnehmen, dass darunter die für den Anleger besonders wichtigen Informationen über Risiken zu finden sind. Zum anderen müssen Risiken klar benannt werden; dass diese aus der Produktbeschreibung gefolgert werden können, ist nicht ausreichend.

5. Sofern Angaben zur Verzinsung des eingesetzten Kapitals gemacht werden, ist zu berücksichtigen, ob das Zinsversprechen Bedingungen unterliegt. Während das Emittentenausfallrisiko (z.B. bei einer Unternehmens- oder Staatsanleihe; anders bei Zertifikaten, s.u.) im Normalfall keiner besonderen Erwähnung bedarf, sofern die Risikoprämie bzw. das Ausfallrisiko des Emittenten nicht außergewöhnlich hoch ist, ist jedenfalls dann ein klarstellender Hinweis notwendig, wenn das Zinsversprechen weiteren Bedingungen unterliegt.

Beispiel: Ein Zertifikat zahlt die angegebenen Zinsen nur dann, wenn bei einem Referenzunternehmen kein Zahlungsausfall eintritt.

In solchen Fällen bieten sich anstelle einer unbedingten Angabe wie "Rendite: x% p.a." Formulierungen wie etwa "Chance auf x% Rendite p.a." oder "Bis zu x% Rendite p.a." an.

### BT 3.3.2 Aktualität der Darstellung

1. Die Anforderungen an die Aktualität der verbreiteten Informationen bestimmen sich grundsätzlich nach dem Prinzip der Redlichkeit und dem Verbot der Irreführung gemäß § 31 Abs. 2 Satz 1 WpHG sowie dem allgemeinen Verhältnismäßigkeitsprinzip. Während Informationen, die über Online-Datenbanken verbreitet werden, grundsätzlich aktuell sein müssen und unter Umständen auch in Echtzeit vorzuhalten sind, gelten bei online bereit gestelltem Prospektmaterial zum Herunterladen ggf. niedrigere, bei gedruckten, für die Auslage in Filialen bestimmten Vertriebsmaterialien nochmals niedrigere Anforderungen an die Aktualität der Daten. Abzustellen ist jeweils auf die konkrete Information sowie das Produkt bzw. die Dienstleistung und deren spezifische Eigenschaften. Die genannten Prinzipien der Redlichkeit und Nichtirreführung können es im Einzelfall jedoch erforderlich machen, auch Materialien, bei denen die Zeitspanne zwischen Redaktions- und Verbreitungszeitpunkt im

Normalfall ausreichend wäre, entweder nicht weiter zu verbreiten oder zu aktualisieren, wenn sich seit Redaktionsschluss kurzzeitig erhebliche Veränderungen ergeben haben.

Beispiel: Während es bis zur Finanzkrise des Jahres 2008 möglicherweise vertretbar war, das Risiko des Ausfalls eines Zertifikatemittenten als so vernachlässigbar anzusehen, dass auf eine Erwähnung in der Risikodarstellung eines Produkts (siehe 3.3) verzichtet werden konnte, stellt sich die Lage jetzt anders dar. Nach Bekanntwerden solcher Veränderungen kann es daher erforderlich sein, Informationsmaterialien entsprechend anzupassen oder einzuziehen. Gleiches gilt etwa betreffend Wertentwicklungsangaben (siehe 3.4) nach kurzfristigen erheblichen Wertveränderungen.

Mit Rücksicht auf das Gebot der Eindeutigkeit, Redlichkeit und Nichtirreführung ist ein leicht erkennbarer Hinweis auf das Erstellungsdatum der Information in jedem Fall empfehlenswert und sinnvoll.

2. Eine Ausnahme von dem grundsätzlichen Aktualitätsgebot für online zugänglich gemachte Informationen ist in Fällen möglich, in denen etwa Vertriebsmaterialien betreffend Zertifikate auch nach Ablauf der Zeichnungsfrist auf der Webseite des Emittenten bzw. vertreibenden Wertpapierdienstleistungsunternehmens bereit gehalten werden. Hierdurch wird ein bestehendes Informationsinteresse der Anleger befriedigt. Gleichzeitig ist es den Unternehmen nicht zumutbar, Angaben in derartigen Vertriebsmaterialien weiterhin aktuell halten zu müssen. Insbesondere in diesem Fall ist jedoch ein deutlicher und leicht erkennbarer Hinweis auf das Erstellungsdatum der Information unabdingbar.

#### BT 3.3.3 Darstellung von Vorteilen und Risiken

1. Gemäß § 4 Abs. 2 WpDVerOV dürfen mögliche Vorteile einer Wertpapierdienstleistung oder eines Finanzinstruments nur hervorgehoben werden, wenn gleichzeitig eindeutig auf etwaige damit einhergehende Risiken verwiesen wird.
2. Anders als bei Wertpapierverkaufsprospekten muss auf Risiken also nicht immer, sondern nur dann hingewiesen werden, wenn in der Information auch mindestens ein Vorteil des dargestellten Produkts hervorgehoben wird. Dann jedoch gilt der Grundsatz der

Proportionalität, d.h. Umfang und Genauigkeit von Vorteils- und Risikodarstellung müssen in ausgewogenem Verhältnis zueinander stehen. Je mehr und je umfassender also Vorteile hervorgehoben werden, umso mehr und umfassender ist auch auf eventuelle Risiken einzugehen. Das bedeutet nicht, dass die Anzahl der dargestellten Vorteile und Risiken immer gleich sein muss. Sofern ein Produkt mehr Vorteile als Risiken hat, können diese in der Darstellung zahlenmäßig überwiegen und umgekehrt. Auch müssen Vorteile und Risiken nicht immer inhaltlich miteinander korrespondieren, also "Vorder- und Rückseite einer Medaille" darstellen. Entscheidend ist, dass dann, wenn alle wesentlichen Vorteile eines Produkts genannt werden, auch auf alle wesentlichen Risiken hingewiesen wird, und immer dann, wenn nur besonders wichtige Vorteile genannt werden, jedenfalls auch auf die besonders wichtigen Risiken hingewiesen wird.

3. Die Hervorhebung eines Vorteils kann sowohl auf sprachliche, als auch auf drucktechnische oder sonstige Art und Weise erfolgen. Sie muss sich nicht auf ein einzelnes Finanzinstrument (bspw. mit konkreter WKN) beziehen. Die Regeln über die Vorteils-/Risikodarstellung finden auch dann Anwendung, wenn sich die Informationen auf eine bestimmte Gruppe von Finanzinstrumenten beziehen, die ähnlich strukturiert sind.

Beispiel: In einer Werbung für eine bestimmte Zertifikate-Art (etwa Hebelzertifikate), in der deren Vorteile (z.B. Chance auf überproportionale Gewinnmöglichkeiten gegenüber dem Basiswert) hervorgehoben werden, müsste auch auf deren Risiken (z.B. überproportionale Verlustrisiken gegenüber dem Basiswert; Emittentenrisiko) hingewiesen werden.

Wie oben bereits erwähnt gilt vor allem bei der Chancen-/Risikodarstellung, dass die Art und Weise der Darstellung wichtige Punkte, Aussagen oder Warnungen nicht verschleiern, abschwächen oder unverständlich machen darf<sup>13</sup>. Zu achten ist daher auf eine klare und direkte Darstellungsweise, die insbesondere nicht bloß die ein Risiko begründenden Umstände, sondern das bestehende Risiko selbst benennt.

4. Die Darstellung der Risiken hat gemäß § 4 Abs. 2 WpDVerOV immer "gleichzeitig" mit der Darstellung der Vorteile zu erfolgen. Das bedeutet bei gedruckten Informationen, dass sich die Risikohinweise im selben Dokument befinden müssen wie die Vorteilsdarstellung.

---

<sup>13</sup> Vgl. Artikel 27 (2) Richtlinie 2006/73/EG.

Seite 64 | 112

Eine Verweisung auf einen anderen Ort (insbesondere eine Internetseite oder andere Informationsmaterialien) oder die Möglichkeit eines Beratungsgesprächs sind nicht ausreichend. Zwar muss die Risikodarstellung nicht zwingend in unmittelbarer räumlicher Nähe zur Darstellung der Vorteile zu finden sein. Sie muss jedoch deutlich und hervorgehoben erfolgen.

Beispiel: Es ist nicht möglich, die Risiken nur in einem Fußnotentext zu erwähnen, während die Vorteile außerhalb der Fußnoten dargestellt werden. Es ist darüber hinaus ebenfalls nicht möglich, in einem Kundenanschreiben lediglich die Vorteile darzustellen und in Bezug auf die Risiken auf andere Dokumente, z. B. ein Produktinformationsblatt, zu verweisen. Dies gilt auch dann, wenn das Dokument mit der Risikodarstellung dem Anschreiben direkt anliegt bzw. gemeinsam mit ihm versandt wird.

5. Die eben genannten Grundsätze gelten unabhängig von der Art des verwendeten Informationsmediums.

Beispiele möglicher Risiken sind u.a.:

- Emittentenausfallrisiko bei Zertifikaten
- Garantenausfallrisiko
- Wechselkursrisiko
- marktbedingte Kursschwankungen
- Möglichkeit eingeschränkter/fehlender Handelbarkeit
- mögliche Nachschusspflicht
- Sonderkündigungsrechte des Emittenten

#### BT 3.3.4 Darstellung von Wertentwicklungen

Sofern an Privatkunden gerichtete Informationen Aussagen zur Wertentwicklung eines Finanzinstruments, eines Finanzindex oder einer Wertpapierdienstleistung enthalten, muss deutlich auf den Bezugszeitraum der Angaben sowie darauf hingewiesen werden, dass frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung sind (§ 4 Abs. 7 WpDVerOV).

Seite 65 | 112

Die Vorschriften betreffend Wertentwicklungsangaben gegenüber Privatkunden unterscheiden zum Teil zwischen vergangenheitsbezogenen (§ 4 Abs. 4 und 5 WpDVerOV) und zukunftsbezogenen (§ 4 Abs. 6 WpDVerOV) Angaben:

#### BT 3.3.4.1 Verganhenheitsbezogene Angaben

Verganhenheitsbezogene Angaben dürfen grundsätzlich nicht den hervorstechendsten Punkt der Information darstellen (§ 4 Abs. 4 Satz 1 WpDVerOV). Das bedeutet, dass die auf die vergangene Wertentwicklung bezogenen Hinweise weder drucktechnisch, noch inhaltlich durch die gewählte Reihenfolge ihrer Erwähnung, den Umfang ihrer Darstellung oder auf sonstige Weise in den Vordergrund gerückt werden dürfen.

##### BT 3.3.4.1.1 Geeignete Angaben

1. Gemäß § 4 Abs. 4 Nr. 1 WpDVerOV müssen die Angaben zur Darstellung der Wertentwicklung "geeignet" sein. Geeignet erscheinen in der Regel jedenfalls absolute oder relative Prozentangaben wie z.B.:
  - "Zwischen 10.01.2008 und 10.01.2009 50% Wertsteigerung" oder
  - "Zwischen 10.01.2008 und 10.01.2009 50% mehr Wertsteigerung als [Vergleichsobjekt]").
2. Grundsätzlich ebenso geeignet i.S.d. § 4 Abs. 4 Nr. 1 WpDVerOV können unter Umständen aber auch absolute oder relative Wertangaben sein, wie z.B.:
  - "Kurs am 10.01.2008: 40,00 € / Kurs am 10.01.2009: 50,00 €" bzw.
  - "1000,00 € Plus zwischen 10.01.2008 und 10.01.2009" oder
  - "Zwischen 10.01.2008 und 10.01.2009 50,00 € mehr Wertzuwachs als [Vergleichsobjekt]").
3. Die Wertentwicklungsangaben müssen immer die tatsächliche Wertentwicklung eines Zwölfmonatszeitraums wiedergeben. Ungeeignet sind daher kumulierte, den gesamten Betrachtungszeitraum betreffende Wertentwicklungsangaben (z.B.

Seite 66 | 112

"500% in 10 Jahren"), da diese keinen Rückschluss auf die Volatilität und das Risiko der Anlage erlauben. Aus demselben Grund in der Regel ebenfalls ungeeignet sind annualisierte Durchschnittswerte für mehrjährige Zeiträume (z.B. "durchschnittlich 5% p.a. in den vergangenen 5 Jahren"). Annualisierte Angaben können ausnahmsweise geeignet sein, wenn die tatsächliche Wertentwicklung über den gesamten Betrachtungszeitraum nahezu gleichbleibend war.

#### BT 3.3.4.1.2 Mindestzeitraum: grundsätzlich unmittelbar vorausgehende fünf Jahre

1. Hinsichtlich des Zeitraums, auf den sich die Wertentwicklungsangaben beziehen, enthält die WpDVerOV detaillierte Vorgaben:

Die Wertentwicklungsangaben müssen sich grundsätzlich auf die unmittelbar vorausgehenden fünf Jahre beziehen (§ 4 Abs. 4 Nr. 1 WpDVerOV), wobei mit "Jahren" an dieser Stelle Zwölfmonatszeiträume und keine Kalenderjahre gemeint sind.

2. Die Anforderungen an das Kriterium der Unmittelbarkeit, d.h. an die Länge des zulässigen Zeitraums zwischen aktuellster Wertangabe und Zeitpunkt der Verbreitung der Informationen, bestimmen sich dabei nach dem Verhältnismäßigkeitsprinzip und dem Grundsatz der Redlichkeit der Information gemäß § 31 Abs. 2 Satz 1 WpDVerOV. D.h. die zugänglich gemachten Informationen müssen so aktuell sein, wie dies mit zumutbarem Aufwand erreichbar ist.
3. Das Gebot der Redlichkeit der Information und das Verbot der Irreführung (§ 31 Abs. 2 Satz 1 WpHG) können es im Einzelfall jedoch erforderlich machen, auch Materialien, deren Aktualität im Normalfall ausreichend wäre, entweder nicht weiter zu verbreiten oder zu aktualisieren, wenn sich seit Redaktionsschluss kurzzeitig erhebliche Wertveränderungen ergeben haben (vgl. auch 3.2).

#### BT 3.3.4.1.3 Ausnahme: Daten nur für kürzeren Zeitraum vorhanden

Sofern für das betreffende Finanzinstrument, den Finanzindex oder die Wertpapierdienstleistung Wertentwicklungsangaben nur für einen kürzeren Zeitraum als fünf Jahre vorliegen, müssen jedenfalls Angaben über den gesamten verfügbaren Zeitraum gemacht werden.

#### BT 3.3.4.1.4 Grenze der Ausnahme: grundsätzlich keine unterjährigen Angaben

1. In Fällen, in denen die Wertentwicklung nur über einen Zeitraum von weniger als zwölf Monaten dargestellt werden könnte (etwa weil ein Finanzinstrument erst vor weniger als zwölf Monaten in den Handel gebracht wurde), dürfen gemäß § 4 Abs. 4 Nr. 1 WpDVerOV grundsätzlich keine Wertentwicklungsangaben gemacht werden.
2. In diesem Zusammenhang ist darauf hinzuweisen, dass sich das Verbot nur auf die Darstellung der unterjährigen Entwicklung des Wertes des Finanzinstruments, des Finanzindex oder der Wertpapierdienstleistung bezieht. Selbstverständlich zulässig ist es dagegen, Angaben nur zum aktuellen Wert zu machen.

#### BT 3.3.4.1.5 Ausnahme vom Verbot unterjähriger Angaben

Unter Berücksichtigung von Sinn und Zweck der Regelung und berechtigter Informationsbedürfnisse der Kunden erscheint jedoch bei nicht-werblichen, vom Kunden nachgefragten wertungsfreien Informationen (etwa in automatisierten Internet-Kursdatenbanken oder bei notwendigen Produktinformationen im Rahmen einer Beratung gemäß WpHG) eine Ausnahme vom grundsätzlichen Verbot unterjähriger Wertentwicklungsangaben in engen Grenzen zulässig (vgl. außerdem 3.3.4.1.7).

#### BT 3.3.4.1.6 Ergänzende Angaben

Neben den gesetzlichen Vorgaben können ergänzend auch weitere Angaben zur Performance gemacht werden. Diese dürfen aber die gesetzlichen Angaben in Inhalt und Form nicht in den Hintergrund drängen. Die gesetzlich geforderten Angaben müssen also mindestens gleichwertig herausgehoben sein.

#### BT 3.3.4.1.7 Auswirkung von Provisionen, Gebühren und sonstigen Entgelten

1. Sofern es sich bei der Darstellung von Wertentwicklungen um Bruttowerte handelt, muss angegeben werden, wie sich Provisionen, Gebühren und andere Entgelte hierauf auswirken (vgl. § 4 Abs. 4 Nr. 4 bzw. Abs. 5 Satz 2 bzw. Abs. 6 Satz 2 WpDVerOV).

Unter Provisionen, Gebühren und anderen Entgelten sind dabei sämtliche dem Kunden bedingt durch Ankauf, Halten oder Verkauf eines Finanzinstruments oder die Inanspruchnahme einer Wertpapierdienstleistung zwingend entstehenden finanziellen Aufwendungen zu verstehen, wie z.B.

- Ausgabeaufschläge bei Fondsanteilen
  - Transaktionskosten wie Ordergebühren und Maklercourtage
  - etwaige Depot- oder andere Verwahrungsgebühren.
2. § 4 Abs. 4 Nr. 4, Abs. 5 Satz 2 und Abs. 6 Satz 2 WpDVerOV verlangen quantifizierte Angaben betreffend die Auswirkungen von Provisionen, Gebühren und anderen Entgelten. Keinesfalls ausreichend ist insoweit ein unbezifferter allgemeiner Hinweis darauf, dass Provisionen, Gebühren und andere Entgelte sich mindernd auf die Wertentwicklung auswirken, da sich dies bereits unmittelbar aus den jeweiligen Begriffen erschließt. Eine exakte Darstellung der bereinigten Wertentwicklung unter Berücksichtigung der gesetzlich genannten, die Wertentwicklung mindernden Faktoren ist indes sehr schwierig, da die zu berücksichtigenden Parameter jeweils stark einzelfallabhängig sind. Denn entweder ist die Höhe der anzusetzenden Werte abhängig von dem Institut, das die jeweilige Dienstleistung erbringt (Beispiel: Transaktions- und Verwahrungskosten) oder von der Person des Anlegers (Beispiel: Höhe der Anlagesumme, die wiederum Einfluss auf die Transaktions- und Verwahrungskosten hat). Daher ist es jedenfalls in allgemein gehaltenen Informationen praktisch unmöglich, Werte auszuweisen, die auf alle Kunden zutreffen. Um der gesetzlichen Anforderung des § 4 Abs. 4 Nr. 4, Abs. 5 Satz 2 und Abs. 6 Satz 2 WpDVerOV dennoch gerecht zu werden, empfiehlt sich folgende Vorgehensweise:

Wertpapierdienstleistungsunternehmen nehmen die von § 4 Abs. 4 Nr. 4, Abs. 5 Satz 2 und Abs. 6 Satz 2 WpDVerOV verlangte Darstellung der Wertentwicklung, welche die Auswirkung von Provisionen, Gebühren und anderen Entgelten berücksichtigt, vor, indem sie bei der Berechnung der bereinigten Wertentwicklung die genannten, typischerweise anfallenden Belastungen entweder in Höhe des eigenen Gebührenverzeichnisses oder marktüblicher Durchschnittswerte in Ansatz bringen. Unerheblich ist, ob das Wertpapierdienstleistungsunternehmen die Durchschnittswerte selbst erhebt oder auf Daten zurückgreift, die von Verbandsseite oder sonstigen Dritten bereitgestellt werden. Für die Erhebung "marktüblicher Durchschnittswerte" sind exakte, mathematisch-empirische Marktanalysen nicht zwingend notwendig. Ausreichend ist vielmehr die Annahme wirklichkeitsnaher Werte, solange diese nicht willkürlich verzerrt erscheinen. Als Anlagebetrag wird von dem

Wertpapierdienstleistungsunternehmen als typisierender Modellwert eine Summe von 1000,00 € oder eine für das betreffende Finanzinstrument praxistypische durchschnittliche Anlagesumme angesetzt, als Anlagezeitraum fünf Jahre oder eine kürzere praxis-typische Haltedauer. Die Einrechnung von Depotkosten kann durch einen Hinweis auf den Umstand, dass zusätzlich die Wertentwicklung mindernde Depotkosten entstehen können, ersetzt werden. Ergänzend zu dieser typisierenden Modellrechnung kann das Wertpapierdienstleistungsunternehmen den Kunden die Möglichkeit eröffnen, auf den Internetseiten des Instituts mittels eines Online-Wertentwicklungsrechners die individuelle bereinigte Wertentwicklung zu errechnen. Hierbei müssten die Kunden bei den einzelnen variablen Parametern einschließlich der Anlagesumme die für sie zutreffenden Werte selber einsetzen.

Bietet ein Institut Wertpapierdienstleistungen im Rahmen von Online-Angeboten an, kann es statt der typisierenden Modellrechnung seinen Kunden bei diesen Angeboten die Möglichkeit eröffnen, auf den Internetseiten des Instituts mittels eines Online-Wertentwicklungsrechners die individuelle bereinigte Wertentwicklung zu errechnen. Hierbei müssten die Kunden bei den einzelnen variablen Parametern einschließlich der Anlagesumme die für sie zutreffenden Werte selbst einsetzen.

Auch das Wertpapierdienstleistungsunternehmen kann – etwa bei einer Beratung in einer Filiale - den Online-Wertentwicklungsrechner alternativ zur typisierenden Modellrechnung einsetzen, um die individuell bereinigte Wertentwicklung zu errechnen. Hierbei muss der Anlageberater die einzelnen variablen Parameter einschließlich der Anlagesumme kundenindividuell ermitteln. Dem Kunden ist ein Ausdruck des Online-Wertentwicklungsrechners zur Verfügung zu stellen. In den beiden vorgenannten Fällen kann der Online-Wertentwicklungsrechner die typisierende Modellrechnung ersetzen.

#### BT 3.3.4.1.8 Angabe simulierter Wertentwicklungen

1. Simulationen einer früheren Wertentwicklung oder Verweise auf eine solche Simulation dürfen sich nur auf ein Finanzinstrument, den einem Finanzinstrument zugrunde liegenden Basiswert oder einen Finanzindex beziehen (vgl. § 4 Abs. 5 Satz 1 WpDVerOV). Dieser Katalog möglicher Gegenstände einer Simulation ist abschließend. Daher sind beispielweise Simulationen der Wertentwicklung einer

Seite 70 | 112

bloßen Handels- oder Anlagestrategie in Kundeninformationen unzulässig<sup>14</sup>.

2. Simulationen einer früheren Wertentwicklung müssen ferner auf der tatsächlichen früheren Wertentwicklung eines oder mehrerer Finanzinstrumente, Basiswerte oder Finanzindices beruhen, die mit dem betreffenden Finanzinstrument übereinstimmen oder diesem zugrunde liegen, sowie alle bisher unter 3.3 genannten Voraussetzungen erfüllen (vgl. § 4 Abs. 5 Satz 2 WpDVerOV).

Beispiel: Die Simulation der Wertentwicklung eines am 10.01.2009 aufgelegten Korbzertifikats in der Vergangenheit, die auf der bisherigen Wertentwicklung der einzelnen Korbbestandteile (bei denen es sich um Finanzinstrumente, einem solchen zugrunde liegende Basiswerte oder Finanzindices handeln muss) beruht.

Eine solche Simulation setzt voraus, dass die als Grundlage dienenden Finanzinstrumente, Basiswerte oder Finanzindices mit den aktuellen Korbbestandteilen identisch sind und ihre Kurshistorie den gesamten Simulationszeitraum abdeckt. Nicht zulässig ist es daher, einen oder mehrere Korbbestandteile, die keine entsprechende tatsächliche Kurshistorie besitzen, in der Simulation durch ähnliche oder vergleichbare Finanzinstrumente, Basiswerte oder Finanzindices zu ersetzen.

Beispiel: Ein frisch aufgelegtes Korbzertifikat bildet die Wertentwicklung der Aktien A, B, C und D ab, wobei die Aktien A, B und C bereits seit mehr als sechs Jahren notieren, die Aktie D jedoch erst seit fünf Jahren. Eine Simulation der Wertentwicklung dieses Korbzertifikats bezogen auf die vergangenen sechs Jahre wäre unzulässig, da für das sechste Jahr keine Kurshistorie der Aktie D vorliegt und die Heranziehung der Wertentwicklung einer der Aktie D vergleichbaren oder ähnlichen Aktie zu Simulationszwecken nicht zulässig wäre. Möglich ist jedoch die Simulation der Wertentwicklung des Korbzertifikats bezogen auf die vergangenen fünf Jahre, für die historische Kursdaten für alle vier Aktien vorliegen.

3. Ferner muss das Finanzinstrument, der Basiswert oder der Finanzindex, der Gegenstand der Simulation sein soll, eine fest definierte Zusammensetzung haben, damit eine Simulation überhaupt möglich ist. Daher ist es nicht zulässig, die vergangene

---

<sup>14</sup> Anders als § 4 Abs. 4 S. 1 WpDVerOV lässt § 4 Abs. 5 S. 1 WpDVerOV Wertpapierdienstleistungen nicht als Darstellungsgegenstand zu.

Wertentwicklung eines Finanzinstruments oder eines Finanzindexes, dessen jeweilige Zusammensetzung von Ermessensentscheidungen abhängig ist, in Kundeninformationen zu simulieren.

Beispiel: Für einen frisch aufgelegten Fonds ist eine bestimmte Anlagestrategie einschließlich bestimmter Gewichtungsvorgaben für die Fondsverwaltung definiert. Die genaue Titelauswahl und die Entscheidung über einzelne Transaktionen liegt jedoch im Ermessen der Fondsverwaltung. In diesem Fall ist es nicht möglich festzustellen, wie die genaue Fondszusammensetzung in der Vergangenheit ausgesehen hätte, da man nicht wissen kann, welche Ermessensentscheidungen die Fondsverwaltung in der Vergangenheit getroffen hätte.

4. Aus dem selben Grund ist es auch grundsätzlich unzulässig, die vergangene Wertentwicklung solcher strukturierter Produkte in Kundeninformationen zu simulieren, bei denen über die reinen Kosten der Einzelbestandteile hinaus variable, nicht über die gesamte Laufzeit feststehende Margen des Emittenten Bestandteil der Preisbildung sind, es sei denn, es wird an hervorgehobener Stelle deutlich darauf hingewiesen, dass die bei der Wertentwicklungsberechnung angenommenen Margen des Emittenten fiktiv und veränderlich sind und deshalb keinen verlässlichen Anhaltspunkt für die zukünftige Auswirkung der Emittentenmargen auf die Wertentwicklung des Produkts bieten.

Beispiel: Die Struktur eines Garantie-Zertifikats besteht aus mehreren Komponenten (z.B. Wertpapieren und Termingeschäften). Der Emissionspreis setzt sich aus der Addition der Preise der einzelnen Bestandteile sowie einer Gewinnmarge des Emittenten zusammen. Die Höhe dieser Marge verändert sich jedoch während der Laufzeit kontinuierlich im Rahmen der Kursstellung durch den Emittenten. In diesem Fall ist es nicht möglich zu wissen, wie hoch der Emittent seine Marge zu den einzelnen zurückliegenden Zeitpunkten kalkuliert hätte. Daher ist es auch nicht möglich festzustellen, wie der Preis des Zertifikats zu vor der Emission liegenden Zeitpunkten gewesen wäre.

5. Grundsätzlich zulässig ist die Darstellung einer Kombination aus tatsächlichen und simulierten Wertentwicklungsangaben. In diesem Fall muss aus der Darstellung jedoch klar und deutlich hervorgehen, welche Angaben tatsächlicher und welche Angaben simulierter Art sind.

Seite 72 | 112

Beispiel: Ein vor sechs Monaten aufgelegtes Zertifikat bildet die Wertentwicklung der Aktie A "1:1" ab. Zwar wären Wertentwicklungsangaben bezogen auf das Zertifikat nur für die vergangenen sechs Monate wegen des Verbots unterjähriger Wertentwicklungsangaben (siehe Punkt 3.4.1.4) unzulässig. Unter Rückgriff auf die tatsächliche Wertentwicklung der Aktie A in den davor liegenden viereinhalb Jahren lässt sich die Wertentwicklung des Zertifikats für den Zeitraum der vergangenen fünf Jahre dennoch darstellen.

Im Falle simulierter Wertentwicklungsangaben muss schließlich – wie bei der Angabe tatsächlicher Wertentwicklungen – grundsätzlich ebenfalls ausgewiesen werden, wie sich Provisionen, Gebühren und andere Entgelte auswirken.

Beispiel: Ein frisch aufgelegter Fonds bildet gemäß den Fondsbedingungen immer "1:1" einen bestimmten Index nach. Mangels ausreichender tatsächlicher Kurshistorie soll seine vergangene Wertentwicklung simuliert dargestellt werden. In diesem Fall müssen bei der Simulation etwaige Ausgabeauf- bzw. Rückgabeabschläge sowie Transaktionskosten genau wie bei der Darstellung tatsächlicher Wertentwicklungen berücksichtigt werden.

#### BT 3.3.4.2 Zukunftsbezogene Angaben

Angaben zur künftigen Wertentwicklung dürfen nicht auf einer simulierten früheren Wertentwicklung beruhen oder auf eine solche Simulation Bezug nehmen. Die Angaben müssen auf angemessenen, durch objektive Daten gestützten Annahmen beruhen und für den Fall, dass sie auf der Bruttowertentwicklung beruhen, deutlich angeben, wie sich Provisionen, Gebühren und andere Entgelte auswirken (vgl. § 4 Abs. 6 WpDVerOV).

#### BT 3.4 Steuerliche Hinweise

Informationen zu einer bestimmten steuerlichen Behandlung müssen einen deutlichen Hinweis enthalten, dass die steuerliche Behandlung von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden abhängt und künftig Änderungen unterworfen sein kann (vgl. § 4 Abs. 8 WpDVerOV).

#### BT 3.5 Übereinstimmung von Werbung und Produktinformation

Informationen in Werbeaussagen dürfen denjenigen Informationen nicht widersprechen, die das Wertpapierdienstleistungsunternehmen dem

Seite 73 | 112

Kunden im Zuge der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und Wertpapiernebenleistungen zur Verfügung stellt (vgl. § 4 Abs. 9 WpDVerOV). Hieraus ergibt sich insbesondere, dass Angaben in Verkaufsprospekten oder sonstigen Informationsmaterialien im Einklang mit den Angaben stehen müssen, die im Rahmen der Werbung gemacht werden.

#### BT 3.6 Angaben mit Bezug zur Aufsichtsbehörde

Der Name einer zuständigen Behörde im Sinne des WpHG darf nicht in einer Weise genannt werden, die so verstanden werden kann, dass die Produkte oder Dienstleistungen des Wertpapierdienstleistungsunternehmens von der betroffenen Behörde gebilligt oder genehmigt werden oder worden sind (vgl. § 4 Abs. 11 WpDVerOV).

Nicht zulässig ist es daher beispielsweise, in einer Werbung für ein Finanzinstrument in einer Weise darüber zu informieren, dass der im Rahmen der Emission veröffentlichte Prospekt von der BaFin gebilligt wurde, die geeignet ist beim Kunden den Eindruck hervorzurufen, die BaFin habe das Finanzinstrument als solches ausdrücklich gebilligt oder genehmigt. Ebenso unzulässig ist es, auf den Umstand einer bestehenden Beaufsichtigung durch die BaFin in einer Weise hinzuweisen, die geeignet ist den Eindruck hervorzurufen, die von dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen angebotenen Dienstleistungen oder Produkte seien von der BaFin ausdrücklich gebilligt oder genehmigt.

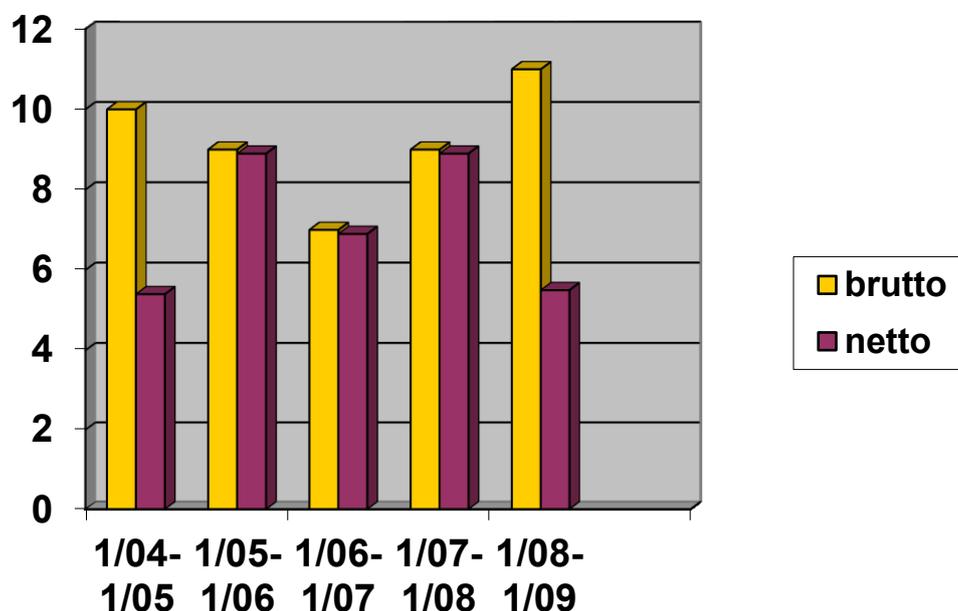
#### BT 3.7 Dokumentation von Werbemitteilungen

Bei Werbemitteilungen bedarf es neben der Aufbewahrung eines Exemplars der Werbemitteilung keiner weiteren Aufzeichnung, soweit aus der Werbemitteilung hervorgeht, an welchen Kundenkreis sich die Mitteilung richtet, vgl. § 14 Abs. 7 WpDVerOV. Sofern die Werbemitteilung wiederkehrend nach einem bestimmten inhaltlichen Standard-Muster erstellt wird, genügt die Aufbewahrung eines Beispiel-Exemplars dieser standardisierten Information, Werbemitteilung oder Finanzanalyse, wenn sich die Erstellung der einzelnen Dokumente aus der ergänzenden Dokumentation rekonstruieren lässt.

## Anhang

Im Folgenden finden sich einige unverbindliche beispielhafte Anregungen für mögliche Wertentwicklungsdarstellungen für die vergangenen 5 Jahre:

### A. Balkendiagramm (Rendite in Prozent)



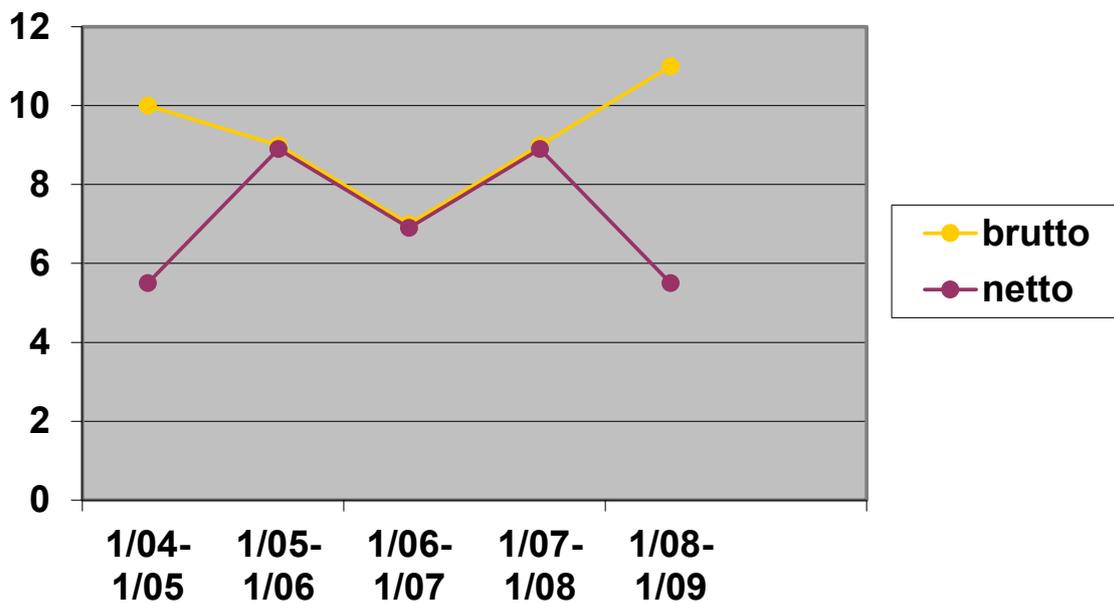
1/04-1/05: netto = minus Ausgabeaufschlag / Ordergebühr / Maklergebühr / Depotgebühr bei Anlagesumme i.H.v. [1/4 Durchschnitts-Depot]

1/05-1/07: brutto minus Depotgebühr bei Anlagesumme i.H.v. [1/4 Durchschnitts-Depot]

1/08-1/09: netto = minus Rückgabeabschlag / Ordergebühr / Maklergebühr / Depotgebühr bei Anlagesumme i.H.v. [1/4 Durchschnitts-Depot]

**Hinweis:** Die konkrete Rendite für die von Ihnen beabsichtigte Anlagesumme kann mittels eines Rendite-Rechners auf unseren Internetseiten ([www.a-bank.de/renditerechner](http://www.a-bank.de/renditerechner)) errechnet werden.

## B. Liniendiagramm (Rendite in Prozent)



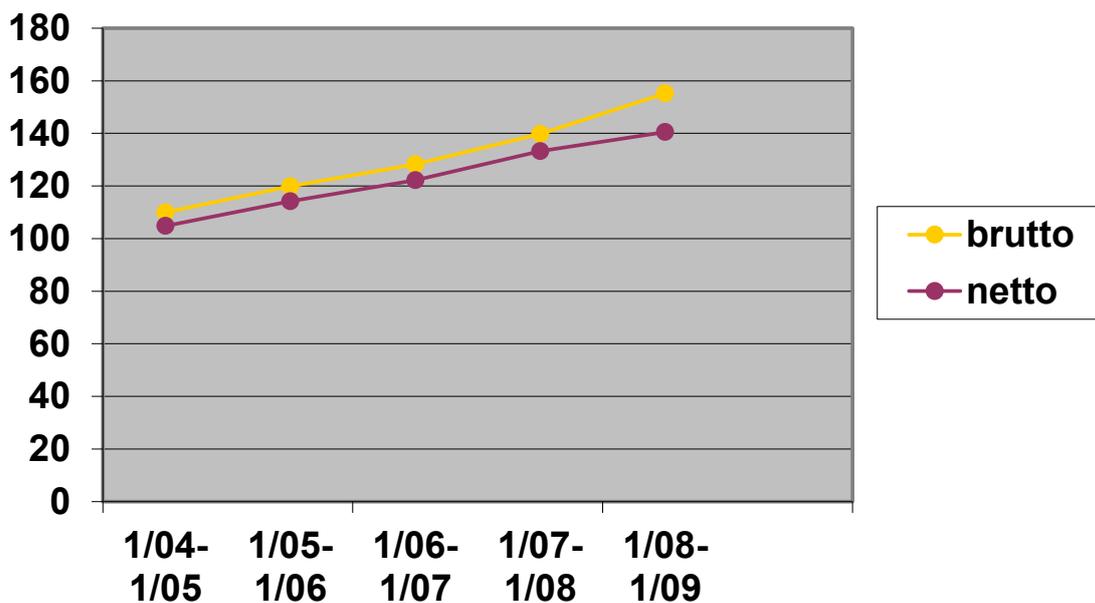
1/04-1/05: netto = minus Ausgabeaufschlag / Ordergebühr / Maklergebühr / Depotgebühr bei Anlagesumme i.H.v. [1/4 Durchschnitts-Depot]

1/05-1/07: brutto minus Depotgebühr bei Anlagesumme i.H.v. [1/4 Durchschnitts-Depot]

1/08-1/09: netto = minus Rückgabeabschlag / Ordergebühr / Maklergebühr / Depotgebühr bei Anlagesumme i.H.v. [1/4 Durchschnitts-Depot]

**Hinweis:** Die konkrete Rendite für die von Ihnen beabsichtigte Anlagesumme kann mittels eines Rendite-Rechners auf unseren Internetseiten ([www.a-bank.de/renditerechner](http://www.a-bank.de/renditerechner)) errechnet werden.

### C. Kurvendiagramm (Wertentwicklung 100-Euro-Anlage in Euro)



1/04-1/05: netto = minus Ausgabeaufschlag / Ordergebühr / Maklergebühr / Depotgebühr bei Anlagesumme i.H.v. [1/4 Durchschnitts-Depot]

1/05-1/07: brutto minus Depotgebühr bei Anlagesumme i.H.v. [1/4 Durchschnitts-Depot]

1/08-1/09: netto = minus Rückgabeabschlag / Ordergebühr / Maklergebühr / Depotgebühr bei Anlagesumme i.H.v. [1/4 Durchschnitts-Depot]

**Hinweis:** Die konkrete Rendite für die von Ihnen beabsichtigte Anlagesumme kann mittels eines Rendite-Rechners auf unseren Internetseiten ([www.a-bank.de/renditerechner](http://www.a-bank.de/renditerechner)) errechnet werden.

## **BT 4 Bestmögliche Ausführung von Kundenaufträgen nach § 33a WpHG**

### BT 4.1. Ausübung des Ermessens bei Auswahl der Ausführungsplätze und bei Ausarbeitung der Ausführungsgrundsätze

1. Die Auswahl der Ausführungsplätze steht im Ermessen des Wertpapierdienstleistungsunternehmens. Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen ist verpflichtet, von dem ihm eingeräumten Ermessen Gebrauch zu machen und im Rahmen der Ermessensausübung alle relevanten Ausführungsplätze und alle wesentlichen Faktoren zu berücksichtigen, die zur Bestimmung des bestmöglichen Ergebnisses von Bedeutung sind. Der Vergleich und die Bewertung der verschiedenen Ausführungsplätze haben nach einheitlichen und nicht diskriminierenden Kriterien zu erfolgen.
2. Im Rahmen des Auswahlermessens können neben den in § 33a Abs. 2 und 3 WpHG aufgeführten Kriterien weitere Faktoren berücksichtigt werden, soweit sie nicht der Verpflichtung zuwider laufen, das bestmögliche Ergebnis für den Kunden zu erreichen. Unter dieser Voraussetzung kann das Wertpapierdienstleistungsunternehmen auch qualitative Faktoren der Ausführungsplätze (wie beispielsweise die Überwachung des Handels durch eine Handelsüberwachungsstelle (HüSt), das Beschwerdemanagement und die Beschwerdebearbeitung, die Handelszeiten der einzelnen Ausführungsplätze, die Belastbarkeit von Leistungsversprechen, die Verbindlichkeit von Quotes und sonstigen Preisinformationen, die Auswahl an Orderzusätzen und Ausführungsarten, das Service- und Informationsangebot für Anleger, die Form des Orderbuchs, das Counterparty Risk der Handelspartner, die Abwicklungssicherheit, etc.) berücksichtigen.
3. Im Privatkundengeschäft hat sich das bestmögliche Ergebnis am Gesamtentgelt zu orientieren. Dem Kriterium des Gesamtentgeltes kommt im Rahmen der Ermessensausübung eine wesentliche Bedeutung zu. Geringfügige Unterschiede im Gesamtentgelt können unberücksichtigt bleiben, sofern dies nachvollziehbar begründet wird. Zu den bei der Berechnung des Gesamtentgeltes zu berücksichtigenden Kosten zählen auch implizite Handelskosten. Die Gebühren und Entgelte der Ausführungsplätze sowie die Kosten für das Clearing und Settlement dürfen bei Berechnung des Gesamtentgeltes nur dann berücksichtigt werden, wenn sie an den Kunden weitergegeben werden.

#### BT 4.2 Inhaltliche Ausgestaltung der Ausführungsgrundsätze

1. Die Ausführungsgrundsätze müssen sich an Art und Umfang des Wertpapierdienstleistungsgeschäfts, den Wertpapieraufträgen und der Kundenstruktur orientieren. Dies gilt insbesondere hinsichtlich des Detaillierungsgrades und der Regelungstiefe der Ausführungsgrundsätze.
2. Die Ausführungsgrundsätze müssen die wesentlichen Faktoren, welche für die Auswahl des jeweiligen Ausführungsplatzes entscheidend waren, sowie die wesentlichen Ausführungsplätze angeben, an welche Wertpapieraufträge zur Ausführung geleitet werden.
3. Die Übernahme und Verwendung von Ausführungsgrundsätzen eines Dritten (Mustergrundsätze) ist nur zulässig, soweit hierbei die Verpflichtung zur bestmöglichen Ausführung der Wertpapieraufträge des Wertpapierdienstleistungsunternehmens eingehalten wird. Dies setzt u.a. voraus, dass die bei Ausarbeitung der Mustergrundsätze zu Grunde gelegten Kriterien auf das Geschäftsmodell des Wertpapierdienstleistungsunternehmens übertragen werden können. Dies gilt insbesondere hinsichtlich der Kundenstruktur, der gehandelten Wertpapiere, der durchschnittlichen Ordergröße, des Preismodells bzw. der den Kunden in Rechnung gestellten Kosten für die Ausführung von Wertpapieraufträgen.

#### BT 4.3 Bewertungsverfahren und Überprüfung der Ausführungsgrundsätze

1. Die Anforderungen an die Methode zur Ermittlung der Ausführungsplätze mit den bestmöglichen Ergebnissen (Bewertungsverfahren), werden durch die Art und den Umfang des Wertpapierdienstleistungsgeschäfts des jeweiligen Wertpapierdienstleistungsunternehmens bestimmt.
2. Es wird empfohlen, das Bewertungsverfahren anhand von aktuellen aussagefähigen Marktdaten vorzunehmen. Gleiches gilt für die jährliche Überprüfung der eigenen Ausführungsgrundsätze. Es wird empfohlen, durch aussagefähige Stichproben zu überprüfen, ob die Ausführung von Wertpapieraufträgen an einem anderen Handelsplatz zu einer besseren Ausführung geführt hätte („Back Testing“). Sieht das Bewertungsverfahren oder die Stichprobenprüfung im Rahmen der Überprüfung der Ausführungsgrundsätze die Verwendung

Seite 79 | 112

unverbindlicher Preisinformationen vor, hat das Wertpapierdienstleistungsunternehmen auch zu prüfen, ob die Orders regelmäßig entsprechend der zum Zeitpunkt der Ordererteilung aktuellen Geld- bzw. Briefpreise ausgeführt werden.

3. Soweit unterjährig wesentliche Veränderungen des eigenen Geschäftsmodells oder des Marktumfeldes zu verzeichnen sind, hat das Wertpapierdienstleistungsunternehmen eine zeitnahe Überprüfung und gegebenenfalls eine Anpassung der eigenen Ausführungsgrundsätze vorzunehmen.
4. Nutzt das Wertpapierdienstleistungsunternehmen Mustergrundsätze, kann die Bewertung und Überprüfung der Ausführungsgrundsätze auch durch den Dritten erfolgen. Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen hat in diesem Fall zu überprüfen, dass der Dritte die ihm übertragenen Aufgaben ordnungsgemäß wahrnimmt. Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen kann sich dies von einem Wirtschaftsprüfer bestätigen lassen.

#### BT 4.4 Weiterleitung von Wertpapieraufträgen zur Ausführung durch ein anderes Wertpapierdienstleistungsunternehmen

1. Die Mindestanforderungen für Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die Aufträge ihrer Kunden an ein anderes Wertpapierdienstleistungsunternehmen zur Ausführung weiterleiten oder Finanzportfolioverwaltung betreiben, ohne die Aufträge oder Entscheidungen selbst auszuführen, ergeben sich aus § 33a Abs. 8 WpHG. Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen hat in seinen Ausführungsgrundsätzen unter Beachtung der in § 33a Abs. 2 und Abs. 3 WpHG normierten Kriterien für jede Gruppe von Finanzinstrumenten diejenigen Wertpapierdienstleistungsunternehmen zu bestimmen bzw. auszuwählen, welche mit der Ausführung der Wertpapieraufträge beauftragt werden (Auswahlgrundsätze). In den Auswahlgrundsätzen sind die wesentlichen Wertpapierdienstleistungsunternehmen, welche mit der Ausführung der Wertpapieraufträge beauftragt werden, namentlich zu benennen.
2. Die Auswahl des Wertpapierdienstleistungsunternehmens, welches mit der Ausführung beauftragt wird, hat hierbei insbesondere anhand dessen Ausführungsgrundsätze zu erfolgen. Hierbei ist zu überprüfen, ob die Ausführungsgrundsätze des beauftragten Wertpapierdienstleistungsunternehmens eine bestmögliche Ausführung der Wertpapieraufträge gewährleisten und die Kundeninteressen in ausreichendem Maße berücksichtigt werden.

3. Im Rahmen der regelmäßigen Überwachung der bestmöglichen Ausführung der Aufträge hat das Wertpapierdienstleistungsunternehmen zu überprüfen, ob das mit der Ausführung beauftragte Wertpapierdienstleistungsunternehmen die Wertpapieraufträge entsprechend der Ausführungsgrundsätze des beauftragten Wertpapierdienstleistungsunternehmens ausführt, und ob die Ausführung über dieses Wertpapierdienstleistungsunternehmen dauerhaft die bestmögliche Ausführung der Wertpapieraufträge gewährleistet. Im Rahmen der Überwachungshandlungen soll stichprobenartig die tatsächliche Ausführung von Wertpapieraufträgen mit den Ausführungsgrundsätzen des beauftragten Wertpapierdienstleistungsunternehmens abgeglichen werden.
4. Gelangt das Wertpapierdienstleistungsunternehmen im Rahmen der Überprüfung zu der Erkenntnis, dass die Ausführungsgrundsätze des beauftragten Wertpapierdienstleistungsunternehmens eine bestmögliche Ausführung nicht mehr gewährleisten, hat das Wertpapierdienstleistungsunternehmen entweder die Aufträge an ein anderes Wertpapierdienstleistungsunternehmen zur bestmöglichen Ausführung zu leiten oder dem bisherigen Wertpapierdienstleistungsunternehmen hinsichtlich des Ausführungsplatzes eine Weisung zu erteilen.
5. Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen ist nicht verpflichtet, ein anderes Wertpapierdienstleistungsunternehmen für die Ausführung der Wertpapieraufträge auszuwählen, wenn die Auswahl durch den Kunden selbst getroffen wird, wie beispielsweise durch Auswahl des Depot führenden Unternehmens seitens des Kunden, über welches die Wertpapiergeschäfte im Rahmen der Wertpapierdienstleistungen einer Vermögensverwaltung für den Kunden auszuführen sind. Auch in diesem Fall hat das Wertpapierdienstleistungsunternehmen die Kunden ausdrücklich darauf hinzuweisen, dass die Verpflichtung zur bestmöglichen Ausführung keine Anwendung findet (§ 33a Abs. 6 Nr. 2 WpHG) und die Wertpapieraufträge unter Umständen nicht bestmöglich ausgeführt werden.
6. Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen ist verpflichtet, eigene Ausführungsgrundsätze unter Beachtung der in BT 4.1 bis BT 4.3 dieses Rundschreibens normierten Vorgaben zu erstellen, soweit das beauftragte Wertpapierdienstleistungsunternehmen keine eigenen Ausführungsgrundsätze vorhält bzw. die Wertpapieraufträge nur auf Weisung des weiterleitenden Wertpapierdienstleistungsunternehmens ausführt.

Seite 81 | 112

**BT 5 Auslegung einzelner Begriffe der §§ 31 Abs. 2 S. 4, 34b  
Wertpapierhandelsgesetz in Verbindung mit FinAnV**

(aufgehoben)

BT 5.1. Analyse von Finanzinstrumenten

(aufgehoben)

BT 5.2 Information über Finanzinstrumente oder deren Emittenten, die  
direkt oder indirekt eine Empfehlung für eine bestimmte  
Anlageentscheidung enthält

(aufgehoben)

BT 5.3 Einem unbestimmten Personenkreis zugänglich gemacht werden  
soll

(aufgehoben)

BT 5.4 Öffentlich verbreiten und weitergeben

(aufgehoben)

BT 5.5 Werbemitteilungen

1. Bei Werbemitteilungen i.S.d. § 31 Abs. 2 S. 4 Nr. 2 WpHG handelt es sich um von Wertpapierdienstleistungsunternehmen verbreitete Anlageempfehlungen oder Anlagestrategieempfehlungen, bei deren Erstellung die Organisationsvorschriften des § 33b Abs. 5 und 6 WpHG sowie des § 34b Abs. 1 WpHG in Verbindung mit § 5a FinAnV oder vergleichbare ausländische Vorschriften ganz oder teilweise nicht eingehalten wurden. Im Gegenzug für die Nichteinhaltung dieser organisatorischen Maßnahmen müssen solche Anlageempfehlungen oder Anlagestrategieempfehlungen gemäß § 31 Abs. 2 S. 4 Nr. 2 WpHG eindeutig als Werbemitteilung gekennzeichnet und mit einem Hinweis versehen sein, dass sie nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen oder Anlagestrategieempfehlungen genügen und dass sie einem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Anlageempfehlungen oder Anlagestrategieempfehlungen (vgl. § 33b Abs. 5 und 6 WpHG) nicht

Seite 82 | 112

unterliegen. Außer den genannten Organisationsvorschriften finden im Übrigen jedoch, soweit jeweils einschlägig, alle Vorschriften zur sachgerechten Erstellung und Darbietung sowie Offenlegung von Interessenkonflikten Anwendung.

2. Die vorgenannten Ausführungen gelten nicht für reines Werbematerial, da es sich hierbei nicht um Anlageempfehlungen oder Anlagestrategieempfehlungen handelt. Für dieses bedarf es weder einer besonderen Kennzeichnung, noch eines besonderen Hinweises gemäß § 31 Abs. 2 S. 4 Nr. 2 WpHG.

#### BT 5.6 Sonstige Rechtsbegriffe

(aufgehoben)

#### BT 5.7 Anforderungen gemäß § 31d WpHG und die Übernahme von Reise- und Unterbringungskosten der Finanzanalysten durch Emittenten im Rahmen von Analystenkonferenzen und -veranstaltungen

1. Eine Übernahme von Reise- und Unterbringungskosten seitens des Emittenten für Analysten der Wertpapierdienstleistungsunternehmen soll wegen des Auftretens möglicher Interessenkonflikte grundsätzlich unterbleiben.

Ich gehe daher davon aus, dass sich bereits heute bei den Marktteilnehmern die Praxis durchgesetzt hat, die Übernahme von Reise- und Unterbringungskosten durch Emittenten ebenso abzulehnen, wie dies bei Präsenten von Emittenten an Finanzanalysten der Fall ist.

2. Die Beachtung dieser Verhaltensgrundsätze (im Sinne einer "best practice") stellt für Wertpapierdienstleistungsunternehmen eine Form der Erfüllung der Vorschriften des § 31d Abs. 2 WpHG i.V.m. § 5a Abs. 2 Nr. 2 FinAnV dar. Allen anderen Personen wird unter Hinweis auf den Erwägungsgrund (37) der Richtlinie der EU-Kommission 2006/73/EG empfohlen, sich ebenfalls an diesen Grundsätzen zu orientieren. Ich bitte in diesem Zusammenhang auch zu beachten, dass die genannten Grundsätze in gleicher Weise von den Analystenverbänden DVFA und GCFAS in ihren Standesregeln getragen werden.

#### BT 6 : Anforderungen an Beratungsprotokolle nach § 34 Abs. 2a WpHG

BT 6.1 Anwendungsbereich von § 34 Abs. 2a WpHG

1. Zur-Verfügung-Stellen des Protokolls

Die Anforderungen an die Erstellung eines Beratungsprotokolls ergeben sich aus § 34 Abs. 2a WpHG und § 14 Abs. 6 WpDVerOV. Ein Protokoll ist demnach bei jeder Anlageberatung gemäß § 2 Abs. 3 Satz 1 Nr. 9 WpHG gegenüber einem Privatkunden zu erstellen. Nach § 34 Abs. 2a Satz 2 HS. 2 WpHG ist das Protokoll dem Kunden unverzüglich<sup>15</sup> nach Abschluss der Anlageberatung, jedenfalls vor einem auf der Beratung beruhenden Geschäftsabschluss, in Papierform oder auf einem anderen dauerhaften Datenträger zur Verfügung zu stellen. Das unverzügliche Erstellen und Zur-Verfügung-Stellen des Protokolls nach Durchführung der Beratung ist dem Berater zumutbar und vom Gesetzgeber beabsichtigt, da nur so ein Abgleich des Inhalts des Gesprächs durch den Kunden mit dem Protokoll aus der eigenen Erinnerung möglich ist.

Der Einschub „jedenfalls vor einem auf der Beratung beruhenden Geschäftsabschluss“ in § 34 Abs. 2a Satz 2 HS. 2 WpHG stellt klar, dass ein auf der Anlageberatung beruhender Geschäftsabschluss erst erfolgen darf, nachdem das Protokoll dem Kunden zur Verfügung gestellt wurde, damit dieser Gelegenheit hat, es zur Kenntnis zu nehmen. Eine Ausnahme von diesem Grundsatz ist unter den in § 34 Abs. 2a Satz 3 und Satz 4 WpHG genannten Bedingungen zulässig, somit bei Einsatz von Fernkommunikationsmitteln bei Erbringung der Anlageberatung. Weitere Ausnahmen bestehen nicht.

Der Einschub „jedenfalls vor einem auf der Beratung beruhenden Geschäftsabschluss“ in § 34 Abs. 2a Satz 2 HS. 2 WpHG beschränkt die Pflicht des Zur-Verfügung-Stellens des Protokolls nicht auf Fälle, in denen ein Geschäftsabschluss zustande kommt; vielmehr ist das Protokoll dem Kunden immer nach Durchführung einer Anlageberatung zur Verfügung zu stellen, unabhängig davon, ob ein Geschäftsabschluss zustande kommt oder nicht. Dies gilt auch für Personen, die noch nicht Kunde des Wertpapierdienstleistungsunternehmens sind.

---

<sup>15</sup> Hinweis: Unverzüglichkeit ist gemäß § 121 Abs.1 BGB legaldefiniert als Handeln ohne schuldhaftes Zögern.

Seite 84 | 112

Soweit die Anlageberatung gegenüber einem Bevollmächtigten erbracht wird, ist das Protokoll diesem, somit der Person, die das jeweilige Gespräch geführt hat, zur Verfügung zu stellen.

## 2. Organisatorische Anforderungen

Die allgemeinen organisatorischen Anforderungen an Wertpapierdienstleistungsunternehmen in AT 6 Tz. 1 und Tz. 2 der MaComp beinhalten die Pflicht, angemessene und wirksame organisatorische Vorkehrungen zur Einhaltung der Pflicht zum Erstellen und Zur-Verfügung-Stellen des Beratungsprotokolls bei Anlageberatungen gegenüber Privatkunden vorzuhalten sowie die Angemessenheit und Wirksamkeit dieser organisatorischen Vorkehrungen zu überwachen und regelmäßig zu bewerten. Die organisatorischen Vorkehrungen müssen darauf ausgerichtet sein, sicherzustellen, dass die Pflicht zum Erstellen und Zur-Verfügung-Stellen der Protokolle in allen von § 34 Abs. 2a WpHG geforderten Fallgestaltungen eingehalten wird, somit auch, wenn durchgeführte Anlageberatungen nicht zu einem Geschäftsabschluss führen. Dies erfordert, dass Wertpapierdienstleistungsunternehmen im Zusammenhang mit der Durchführung von Anlageberatungen organisatorische Vorkehrungen treffen, die im Rahmen der allgemeinen Kontrollhandlungen auch die Vornahme wirksamer Kontrollhandlungen in Bezug auf die Einhaltung der Pflichten aus § 34 Abs. 2a WpHG bei Anlageberatungen ohne darauf folgenden Geschäftsabschluss, somit auch bei Personen, die nicht Kunde des Wertpapierdienstleistungsunternehmens sind, ermöglichen. Die organisatorischen Vorkehrungen müssen darauf ausgerichtet sein, sicherzustellen, dass auch sämtliche individuellen Interessentengespräche über Geldanlagen in Finanzinstrumenten mit potentiellen Neukunden, die nicht zu einem Geschäftsabschluss führen, im Unternehmen festgehalten werden, beispielsweise in Terminkalendern oder Listen, so dass ein Abgleich mit den erstellten Beratungsprotokollen möglich ist (siehe hierzu auch das Schreiben der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht zur Anlageberatung gegenüber Interessenten vom 01. November 2010 - [wird verlinkt](#)).

### BT 6.2: Inhalt des Beratungsprotokolls gemäß § 14 Abs. 6 WpDVerOV

#### 1. Anlass der Anlageberatung

Angaben über den Anlass der Anlageberatung müssen Aufschluss darüber geben, auf wessen Initiative das Gespräch geführt worden ist. Daher ist gesondert aufzuzeichnen, ob die Initiative vom Wertpapierdienstleistungsunternehmen oder vom Kunden ausgegangen ist. Zum anderen muss aus den Angaben über den Gesprächsanlass ersichtlich sein, ob das Wertpapierdienstleistungsunternehmen seinen Mitarbeitern vorgegeben hat, Kunden auf bestimmte Finanzinstrumente anzusprechen. Gemeint sind hiermit Vertriebsmaßnahmen, die den Absatz bestimmter Finanzinstrumente oder bestimmter Arten von Finanzinstrumenten zu fördern beabsichtigen. Zur Dokumentation von zentralen Vertriebsmaßnahmen soll ein entsprechender vorformulierter Gesprächsanlass in den Protokollvordruck aufgenommen werden. Angaben über den Anlass der Anlageberatung müssen weiterhin Aufschluss darüber geben, ob der Kunde in einer besonderen persönlichen Situation (wie beispielsweise dem Eintritt ins Berufsleben oder einer Eheschließung/Scheidung) oder auf Informationen hin, die er von dritter Seite erhalten hat wie beispielsweise Informationen aus der Presse oder Werbungen, um Beratung nachsucht und dieses seinem Berater entsprechend mitteilt.

## 2. Der Beratung zugrunde liegende Informationen

Die Angaben über die der Beratung zugrunde liegenden Informationen über die persönliche Situation des Kunden umfassen zum einen die nach § 31 Abs. 4 Satz 1 WpHG einzuholenden Informationen über die finanziellen Verhältnisse des Kunden und über die Kenntnisse und Erfahrungen des Kunden in Bezug auf Geschäfte mit bestimmten Arten von Finanzinstrumenten oder Wertpapierdienstleistungen. Aufzuzeichnen sind weiterhin darüber hinausgehende Angaben des Kunden über seine persönliche Situation, soweit diese Angaben für die Anlageberatung relevant sind. Um eine entsprechende Aufzeichnung zu gewährleisten, muss das Wertpapierdienstleistungsunternehmen in seinem Protokollvordruck ein entsprechendes Freitextfeld zur Aufzeichnung solcher Angaben vorsehen. Damit der Kunde überprüfen kann, ob das Beratungsprotokoll vollständige Angaben über seine persönliche Situation enthält, muss das entsprechende Freitextfeld auch in der dem Kunden zur Verfügung gestellten Fassung sichtbar sein. Aus der Kennzeichnung dieses Freitextfeldes muss für den Kunden

erkennbar sein, dass in diesem Freitextfeld weitere Angaben zu seiner persönlichen Situation aufgezeichnet werden können.

### 3. Wesentliche Anliegen des Kunden

Angaben über die vom Kunden im Zusammenhang mit der Anlageberatung geäußerten wesentlichen Anliegen und deren Gewichtung umfassen zum einen die nach § 31 Abs. 4 Satz 1 WpHG einzuholenden Informationen über die Anlageziele des Kunden. Aufzeichnen muss das Wertpapierdienstleistungsunternehmen aber auch ergänzende weitere individuelle Angaben des Kunden zu seinen wesentlichen Anliegen und deren Gewichtung. Soweit die verschiedenen vom Kunden genannten Anliegen widerstreitend sind (wie beispielsweise die Anlageziele „hohe Rendite“ und „hohe Sicherheit“), ist im Protokoll darzustellen, wie die Kundenanliegen gewichtet werden. Aufzeichnungen über die Angaben des Kunden zu seinen Anliegen und deren Gewichtung müssen ferner Rückschluss darauf geben, ob der Kunde im Verlauf der Anlageberatung seine Anliegen und deren Gewichtung geändert hat. Das ist beispielsweise der Fall, wenn der Kunde zunächst eine bestimmte Anlage oder Anlagen einer bestimmten Risikoklasse im Blick hatte, sich dann aber für eine andere Anlage oder eine Anlage einer anderen Risikoklasse entschieden hat und dies zugleich eine Änderung der Kundenanliegen darstellt. Um eine entsprechende Aufzeichnung zu gewährleisten, muss das Wertpapierdienstleistungsunternehmen in seinem Protokollvordruck ein entsprechendes Freitextfeld zur Aufzeichnung solcher Angaben vorsehen. Damit der Kunde überprüfen kann, ob das Beratungsprotokoll vollständige Angaben über seine im Zusammenhang mit der Anlageberatung geäußerten wesentlichen Anliegen und deren Gewichtung enthält, muss das entsprechende Freitextfeld auch im Falle einer EDV-gestützten Erstellung für den Kunden sichtbar sein. Aus der Kennzeichnung dieses Freitextfeldes muss für den Kunden erkennbar sein, dass in diesem Freitextfeld weitere Angaben zu seinen Anliegen und deren Gewichtung aufgezeichnet werden können.

Zur Dokumentation ergänzender Angaben des Kunden über seine persönliche Situation sowie seiner wesentlichen Anliegen und deren Gewichtung kann auch ein einziges, entsprechend überschriebenes Freitextfeld verwendet werden.

#### 4. Bezugnahme auf weitere Unterlagen

Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen darf in dem Beratungsprotokoll auf zu einem früheren Zeitpunkt erstellte Unterlagen wie beispielsweise Aufzeichnungen von Informationen über die persönliche Situation des Kunden, einschließlich der nach § 31 Abs. 4 Satz 1 WpHG einzuholenden Informationen Bezug nehmen, wenn die folgenden Voraussetzungen erfüllt sind: Aus der Bezugnahme muss auch für einen Dritten ersichtlich sein, um welche zu einem früheren Zeitpunkt gefertigte Aufzeichnung es sich handelt; hierzu müssen die genaue Bezeichnung sowie das Erstellungsdatum der Unterlagen im Protokoll angegeben sein. Weiterhin müssen die in Bezug genommene Unterlagen dem Kunden auf einem dauerhaften Datenträger zur Verfügung gestellt worden sein und das Wertpapierdienstleistungsunternehmen die in Bezug genommene frühere Aufzeichnung solange aufbewahren, wie das Beratungsprotokoll aufzubewahren ist.

Aber auch im Falle einer Bezugnahme auf zu einem früheren Zeitpunkt erstellte Unterlagen muss der Protokollvordruck die Dokumentation ergänzender Angaben des Kunden über seine persönliche Situation sowie seiner wesentlichen Anliegen und deren Gewichtung ermöglichen.

#### 5. Angaben über Finanzinstrumente und Wertpapierdienstleistungen

Als Angaben über die Finanzinstrumente und Wertpapierdienstleistungen, die Gegenstand der Anlageberatung sind, ist auch die Vorstellung verschiedener Wertpapierdienstleistungen aufzuzeichnen. Empfiehlt der Berater beispielsweise nicht nur den Kauf, den Verkauf oder das Halten konkreter Finanzinstrumente, sondern stellt er im Rahmen der Anlageberatung auch die Finanzportfolioverwaltung vor, ist dies entsprechend aufzuzeichnen.

#### 6. Wesentliche Gründe und Gewichtung

Als Angaben zu den wesentlichen Gründen zu den im Verlauf des Beratungsgesprächs erteilten Empfehlungen müssen die vom Berater tatsächlich genannten Gründe für die erteilten Empfehlungen aufgezeichnet werden. Hierbei handelt es sich um die vom Berater vorgebrachten wesentlichen Argumente, mit

denen er den Kunden von seiner Empfehlung zu überzeugen beabsichtigt, wie beispielsweise der Verweis auf die vergangene Wertentwicklung, die besondere Expertise des Fondsmanagements, eine besondere steuerliche Gestaltung oder die Sicherheit der empfohlenen Anlage.

Um eine entsprechende Aufzeichnung zu gewährleisten, muss das Wertpapierdienstleistungsunternehmen in seinem Protokollvordruck ein entsprechendes Freitextfeld zur Aufzeichnung solcher Angaben vorsehen. Damit der Kunde überprüfen kann, dass das Beratungsprotokoll vollständige Angaben über die vom Berater tatsächlich genannten Gründe für die erteilten Empfehlungen enthält, muss das entsprechende Freitextfeld auch im Falle einer EDV-gestützten Erstellung für den Kunden sichtbar sein. Aus der Überschrift dieses Freitextfeldes muss für den Kunden erkennbar sein, dass in diesem Freitextfeld die vom Berater tatsächlich genannten Gründe für die erteilten Empfehlungen aufgezeichnet werden müssen.

#### 7. Unterzeichnung

Gemäß § 34 Abs. 2a WpHG ist das Protokoll von demjenigen zu unterzeichnen, der die Anlageberatung durchgeführt hat. Hierzu ist es erforderlich, dass das Protokoll entweder eine Original- oder eine faksimilierte Unterschrift des erstellenden Beraters enthält. Die Abgabe der Unterschrift per Faksimile ist nur ausreichend, wenn technisch sichergestellt ist, dass die Unterschrift technisch erst nach Fertigstellung des Protokolls geleistet, somit in das elektronische Dokument eingefügt, werden kann. Die reine Benennung des Beraters im Protokoll ist nicht ausreichend.

Im Zusammenhang mit der Unterzeichnung müssen auch das Datum und der Zeitpunkt der Fertigstellung des Protokolls erkennbar sein.

### **BT 7 Prüfung der Geeignetheit nach § 31 Abs. 4 WpHG**

#### **BT 7.1 Information an die Kunden über die Beurteilung der Geeignetheit**

1. Wertpapierdienstleistungsunternehmen sollen den Kunden gegenüber klar und deutlich darlegen, dass die Beurteilung der Geeignetheit vorgenommen wird, damit das Wertpapierdienstleistungsunternehmen im Interesse des Kunden

Seite 89 | 112

handeln kann. Zu keinem Zeitpunkt dürfen Wertpapierdienstleistungsunternehmen Unklarheiten oder Missverständnisse hinsichtlich ihrer eigenen diesbezüglichen Verantwortung aufkommen lassen.

2. Informationen über die Dienstleistungen Anlageberatung bzw. Finanzportfolioverwaltung müssen auch Informationen über die Geeignetheitsprüfung enthalten. Unter „Geeignetheitsprüfung“ ist der gesamte Prozess der Einholung von Informationen über einen Kunden und die nachfolgende Beurteilung der Geeignetheit eines bestimmten Finanzinstruments für diesen Kunden zu verstehen.
3. Die Geeignetheitsprüfung ist nicht auf die Empfehlung beschränkt, ein bestimmtes Finanzinstrument zu erwerben. Jede Empfehlung muss geeignet sein, unabhängig davon, ob sie beispielsweise den Kauf, das Halten oder den Verkauf betrifft.<sup>16</sup> Die zur Geeignetheitsprüfung erteilten Informationen sollen die Kunden in die Lage versetzen, den Zweck der Anforderungen zu verstehen und somit korrekt und ausreichend über ihre Kenntnisse und Erfahrungen, ihre finanziellen Verhältnisse und ihre Anlageziele Auskunft zu geben. Die Wertpapierdienstleistungsunternehmen sollen die Kunden darauf aufmerksam machen, dass vollständige und korrekte Informationen unerlässlich sind, damit die Unternehmen geeignete Produkte oder Dienstleistungen empfehlen können. Es bleibt den Unternehmen überlassen, wie sie ihre Kunden über die Geeignetheitsprüfung informieren, diese Information kann auch standardisiert zur Verfügung gestellt werden. Die gewählte Form muss allerdings Kontrollen im Nachgang ermöglichen, um feststellen zu können, ob die Informationen erteilt wurden.
4. Die Wertpapierdienstleistungsunternehmen müssen Maßnahmen ergreifen, die darauf ausgerichtet sind, sicherzustellen, dass der Kunde das Prinzip des Anlagerisikos wie auch das Verhältnis zwischen Risiko und Rendite versteht. Um ein Verständnis vom Anlagerisiko zu vermitteln, wird den Unternehmen empfohlen, anhand gut verständlicher Beispiele zu erläutern, wie hoch mögliche Verluste in Abhängigkeit von der Höhe des eingegangenen Risikos sein können, und die Reaktion des Kunden auf diese Szenarien zu berücksichtigen. Dem Kunden soll klargemacht werden, dass sich mithilfe dieser Maßnahmen und seiner Reaktion darauf ein besseres Bild von der Risikobereitschaft des Kunden (sein Risikoprofil) und der Art der für ihn geeigneten Finanzinstrumente (mit den entsprechenden Risiken) gewinnen lässt.

---

<sup>16</sup> Siehe Abschnitt IV CESR „Questions and Answers. Understanding the definition of advice under MiFID“, 19. April 2010, CESR/10-293.

5. Die Verantwortung für die Geeignetheitsprüfung liegt beim Wertpapierdienstleistungsunternehmen. Die Unternehmen dürfen nicht den Eindruck erwecken, dass die Entscheidung über die Geeignetheit einer Anlage beim Kunden liegt oder dass der Kunde festlegt, welche Finanzinstrumente zu seinem Risikoprofil passen. So haben die Unternehmen beispielsweise zu vermeiden, bei einem bestimmten Finanzinstrument dem Kunden gegenüber den Eindruck zu erwecken, dass es sich dabei genau um das von ihm als geeignet ausgewählte Produkt handele, oder aber vom Kunden zu verlangen, die Geeignetheit eines bestimmten Finanzinstruments oder einer Dienstleistung zu bestätigen.

### **BT 7.2 Notwendige Vorkehrungen zum Verständnis von Kunden und Anlagen**

1. Wertpapierdienstleistungsunternehmen müssen über geeignete Grundsätze und Verfahren verfügen, um eine umfassende Kenntnis der wesentlichen Tatsachen über ihre Kunden wie auch der Merkmale der Finanzinstrumente, die für diese Kunden zur Verfügung stehen, sicherzustellen.<sup>17</sup>
2. Wertpapierdienstleistungsunternehmen müssen alle für die Erfassung der oben genannten wesentlichen Tatsachen und Merkmale erforderlichen Grundsätze aufstellen und Verfahren (einschließlich geeigneter Instrumente) einrichten als auch aufrechterhalten.<sup>18</sup> Hierzu zählen Grundsätze und Verfahren, die ihnen die Einholung und Beurteilung sämtlicher Informationen ermöglichen, die für eine Geeignetheitsprüfung bei jedem einzelnen Kunden erforderlich sind. Es wird empfohlen, Fragebögen einzusetzen, die von den Kunden selbst oder im Verlauf der Gespräche ausgefüllt werden.
3. Zu den für die Durchführung einer Geeignetheitsprüfung erforderlichen Informationen gehören verschiedene Aspekte, unter anderem solche, die sich auf die finanziellen Verhältnisse des Kunden oder seine Anlageziele auswirken können.

Dies kann die folgenden Aspekte beinhalten:

---

<sup>17</sup> Die Geeignetheitsprüfung sollte, wie in Leitlinie 9 näher erläutert wird, in angemessener Form protokolliert werden.

<sup>18</sup> § 33 Abs. 1 Satz 2 Nr. 1 WpHG

Seite 91 | 112

- a. der Familienstand (insbesondere die Befugnis des Kunden, über Vermögenswerte zu verfügen, an denen der Ehepartner Miteigentümer ist);
  - b. die familiäre Situation (Veränderungen in der familiären Situation eines Kunden können sich auf seine finanziellen Verhältnisse auswirken, z. B. die Geburt eines Kindes oder der Studienbeginn eines Kindes);
  - c. die berufliche Situation (der Arbeitsplatzverlust oder die kurz bevorstehende Pensionierung können sich auf die finanziellen Verhältnisse oder die Anlageziele auswirken);
  - d. der Bedarf an Liquidität bei bestimmten Anlagen
  - e. das Alter des Kunden.
4. Bei der Festlegung der als erforderlich erachteten Informationen haben die Unternehmen die Auswirkungen zu berücksichtigen, die sich aus Veränderungen einzelner Informationen für die Geeignetheitsprüfung ergeben können.
  5. Die in die Wertpapierdienstleistungen einbezogenen Personen in den Wertpapierdienstleistungsunternehmen müssen die Produkte, die sie anbieten, selbst kennen. Das heißt, dass die Unternehmen durch entsprechende Grundsätze und Verfahren sicherstellen müssen, dass sie Anlagen nur empfehlen oder im Namen ihrer Kunden tätigen, wenn sie die Merkmale des betreffenden Produkts bzw. Finanzinstruments verstehen.

### **BT 7.3 Qualifikation der Mitarbeiter von Wertpapierdienstleistungsunternehmen**

1. Soweit ein Anlageberater über die nach § 1 WpHGMAAnzV erforderliche Sachkunde verfügt, erfüllt er die in Tz. 2 bis 4 aufgeführten Anforderungen.
2. Wertpapierdienstleistungsunternehmen müssen gewährleisten, dass die im Rahmen der Finanzportfolioverwaltung tätigen Mitarbeiter über ausreichende Kenntnisse und Erfahrungen verfügen.
3. Diese Mitarbeiter müssen wissen, welche Rolle sie im Prozess der Geeignetheitsprüfung spielen, und sie müssen über die notwendigen Fähigkeiten, Kenntnisse und Erfahrungen, einschließlich

Seite 92 | 112

hinlänglicher Kenntnisse des rechtlichen Rahmens und der entsprechenden Verfahren, verfügen, damit sie ihrer Verantwortung gerecht werden können.

4. Diese Mitarbeiter müssen die Anliegen und die Verhältnisse der Kunden einschätzen können und über ausreichende Fachkenntnisse im Bereich der Finanzmärkte verfügen, damit sie die im Namen des Kunden zu erwerbenden Finanzinstrumente verstehen und danach beurteilen können, ob die Merkmale des Instruments auf die Bedürfnisse und Verhältnisse des Kunden abgestimmt sind.

#### **BT 7.4 Umfang der von den Kunden einzuholenden Informationen (Verhältnismäßigkeit)**

1. Wertpapierdienstleistungsunternehmen müssen bei der Festlegung des Umfangs der von den Kunden einzuholenden Informationen alle Aspekte der für die Kunden zu erbringenden Dienstleistungen der Anlageberatung oder Finanzportfolioverwaltung berücksichtigen.
2. Bevor Wertpapierdienstleistungsunternehmen Empfehlungen im Rahmen der Anlageberatung oder der Finanzportfolioverwaltung abgeben, müssen sie auf jeden Fall die notwendigen Informationen über die Kenntnisse und Erfahrungen des Kunden, seine finanziellen Verhältnisse und seine Anlageziele einholen.
3. Der Umfang der einzuholenden Informationen variiert. Um festzulegen, welche Informationen „notwendig“ und von Bedeutung sind, haben die Wertpapierdienstleistungsunternehmen von den Kenntnissen und Erfahrungen, den finanziellen Verhältnissen und den Anlagezielen des Kunden ausgehend folgende Aspekte zu berücksichtigen:
  - a. Art des Finanzinstruments bzw. des Finanzgeschäfts, das für die Unternehmen als Empfehlung bzw. Abschluss in Betracht kommt (einschließlich der Komplexität und der Höhe des Risikos);
  - b. Art und Umfang der Dienstleistungen, die das Unternehmen erbringt;
  - c. Kundenklassifizierung sowie Anliegen und persönliche Verhältnisse des Kunden.
4. Unabhängig von der Unterschiedlichkeit des Umfangs der einzuholenden Informationen gilt stets als Grundregel, dass eine

Empfehlung an den Kunden oder eine im Rahmen der Finanzportfolioverwaltung in seinem Namen getätigte Anlage für ihn geeignet sein muss. Der in der MiFID verankerte Grundsatz der Verhältnismäßigkeit gestattet es den Unternehmen, Informationen in einem Umfang einzuholen, der im richtigen Verhältnis zu den von ihnen angebotenen Produkten und Dienstleistungen bzw. zu den Produkten und Dienstleistungen steht, für die der Kunde eine spezifische Anlageberatung oder Finanzportfolioverwaltung wünscht. Die Unternehmen dürfen von dieser Verpflichtung nicht zu Lasten des Kunden abweichen.

5. Bieten Wertpapierdienstleistungsunternehmen beispielsweise komplexe<sup>19</sup> oder riskante<sup>20</sup> Finanzinstrumente an, müssen sie sorgfältig prüfen, ob sie ausführlichere Informationen über den Kunden einholen müssen als in anderen Fällen, in denen es sich um weniger komplexe oder riskante Finanzinstrumente handelt. Nur so können die Unternehmen die Fähigkeit des Kunden beurteilen, die mit diesen Finanzinstrumenten verbundenen Risiken zu verstehen und finanziell tragen zu können<sup>21</sup>.

Bei illiquiden Finanzinstrumenten<sup>22</sup> haben die „notwendigen Informationen“ die Angabe zu enthalten, wie lange der Kunde die Anlage zu halten beabsichtigt.

Bei illiquiden oder riskanten Finanzinstrumenten können Angaben zu den nachfolgend genannten Punkten zu den „notwendigen Informationen“ gehören, soweit ansonsten nicht feststellbar ist, ob es die finanzielle Situation des Kunden gestattet, diese Instrumente zu erwerben:

- a. Höhe des regelmäßigen Einkommens und des Gesamteinkommens des Kunden, ob es sich um ein dauerhaftes oder zeitweiliges Einkommen handelt und aus welcher Quelle es stammt (z. B. Erwerbseinkommen, Renten-

---

<sup>19</sup> vgl. §31 Abs. 7 Nr. 1 WpHG

<sup>20</sup> Es ist jedem Wertpapierdienstleistungsunternehmen überlassen, vorab das Risikoniveau der von ihm vertriebenen Finanzinstrumente zu bestimmen. Soweit die zuständige Aufsichtsbehörde Leitlinien hierzu erlassen hat, sind diese jedoch zu berücksichtigen.

<sup>21</sup> Damit sich die Kunden des Anlagerisikos und möglicherweise von ihnen zu tragender Verluste bewusst werden, sollten die Unternehmen diese Risiken unter allen Umständen in einer weitestgehend klaren und verständlichen Weise darlegen und eventuell auch an Beispielen veranschaulichen, in welchem Umfang bei Anlagen mit weniger günstigem Verlauf Verluste auftreten können. Durch die Feststellung, inwieweit ein Kunde Verluste verkraften kann, lässt sich möglicherweise auch ermitteln, inwieweit er zur Verlustakzeptanz bereit ist.

<sup>22</sup> Es ist jedem Wertpapierdienstleistungsunternehmen überlassen, vorab zu bestimmen, welche der von ihm vertriebenen Finanzinstrumente als illiquid angesehen werden. Soweit die zuständige Aufsichtsbehörde Leitlinien hierzu erlassen hat, sind diese jedoch zu berücksichtigen.

/Pensionseinkommen, Erträge aus Kapitalanlagen, Mieterträge);

- b. die Vermögenswerte des Kunden, darunter liquide Vermögenswerte, Anlagen und Immobilienbesitz; dazu gehören auch Kapitalanlagen, das bewegliche Vermögen und als Finanzinvestition gehaltene Immobilien, Pensionsfonds, Bareinlagen usw.; hierzu können auch Informationen zu Bedingungen, Fristen, Zugang, Darlehen, Bürgschaften und sonstigen Beschränkungen zählen, die möglicherweise im Zusammenhang mit oben genannten Vermögenswerten bestehen;
  - c. die regelmäßigen finanziellen Verpflichtungen des Kunden, wozu die bereits bestehenden wie auch konkret in Aussicht genommene Verpflichtungen gehören (Schuldenposten des Kunden, Verbindlichkeiten insgesamt und sonstige regelmäßige Verpflichtungen usw.).
6. Bei der Festlegung der einzuholenden Informationen müssen die Wertpapierdienstleistungsunternehmen auch die Art der zu erbringenden Dienstleistung berücksichtigen. Praktisch bedeutet das Folgendes:
- a. Wird die Anlageberatung erbracht, müssen die Unternehmen ausreichende Informationen einholen, um beurteilen zu können, ob der Kunde in der Lage ist, die Risiken und die Art der jeweiligen Finanzinstrumente einschätzen zu können, die ihm das Unternehmen empfehlen möchte.
  - b. Bei der Erbringung der Finanzportfolioverwaltung müssen die Kenntnisse und Erfahrungen des Kunden in Bezug auf die einzelnen Finanzinstrumente, die in das Portfolio einfließen können, nicht so detailliert sein wie im Falle der Anlageberatung. Gleichwohl muss der Kunde zumindest die allgemeinen Risiken des Portfolios verstehen und eine grundlegende Vorstellung von den Risiken haben, die mit den einzelnen Arten von Finanzinstrumenten verbunden sind, die in das Portfolio aufgenommen werden können. Die Unternehmen müssen sich ein sehr klares Bild vom Anlegerprofil des Kunden verschaffen.
7. Ebenso kann der Umfang der vom Kunden erbetenen Dienstleistung maßgeblich dafür sein, wie detailliert die über ihn einzuholenden Informationen sein müssen. Über Kunden, die eine Anlageberatung für ihr gesamtes Anlageportfolio wünschen, müssen sich die

Seite 95 | 112

Unternehmen umfassender informieren als über Kunden, die sich speziell bei der Anlage eines bestimmten Betrags beraten lassen wollen, der nur einen relativ kleinen Teil ihres Gesamtportfolios ausmacht.

8. Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen muss bei der Bestimmung der einzuholenden Informationen auch das jeweilige Profil des Kunden berücksichtigen. Ausführlichere Informationen sind grundsätzlich bei Kunden einzuholen, die erstmals Anlageberatungsdienste in Anspruch nehmen. Erbringt ein Unternehmen dagegen die Anlageberatung oder die Finanzportfolioverwaltung für einen professionellen Kunden (der auch korrekt als solcher eingestuft wurde), kann es grundsätzlich davon ausgehen, dass dieser Kunde über die erforderlichen Kenntnisse und Erfahrungen verfügt, und muss daher zu diesen Punkten keine Informationen einholen.
9. Auch wenn die Wertpapierdienstleistung in einer Anlageberatung oder Finanzportfolioverwaltung für sog. geborene professionelle Kunden besteht, kann das Unternehmen grundsätzlich davon ausgehen, dass etwaige damit einhergehende Anlagerisiken für den Kunden seinen Anlagezielen entsprechend finanziell tragbar sind, und braucht daher grundsätzlich keine Informationen zu den finanziellen Verhältnissen des Kunden einzuholen. Allerdings müssen dann entsprechende Informationen eingeholt werden, wenn die Anlageziele des Kunden dies erfordern. Möchte der Kunde beispielsweise ein Risiko absichern, benötigt das Unternehmen detaillierte Informationen über dieses Risiko, um ein wirksames Sicherungsinstrument vorschlagen zu können.
10. Auch die Anliegen und persönlichen Verhältnisse des Kunden sind ausschlaggebend dafür, welche Informationen benötigt werden. So sind grundsätzlich - anders als bei einer kurzfristigen sicheren Anlage - ausführlichere Informationen über die finanziellen Verhältnisse des Kunden erforderlich, wenn dieser mehrere und/oder langfristige Anlageziele verfolgt.
11. Erlangt ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen nicht die notwendigen Informationen über Kenntnisse und Erfahrungen der Kunden in Bezug auf Geschäfte mit bestimmten Arten von Finanzinstrumenten oder Wertpapierdienstleistungen, über die Anlageziele der Kunden und über ihre finanziellen Verhältnisse, darf es keine Anlageberatung erbringen. Entsprechendes gilt für Empfehlungen im Rahmen der Finanzportfolioverwaltung. Als Empfehlung gelten auch Äußerungen, Wünsche und Ratschläge

Seite 96 | 112

dahingehend, der Kunde möge eine Weisung an den Finanzportfolioverwalter erteilen oder ändern, die den Ermessensspielraum des Finanzportfolioverwalters festlegt.

### **BT 7.5 Zuverlässigkeit der Kundeninformationen**

1. Wertpapierdienstleistungsunternehmen müssen geeignete Maßnahmen ergreifen, die darauf ausgerichtet sind, sicherzustellen, dass die eingeholten Kundeninformationen fehlerfrei und vollständig sind. Insbesondere
  - a. müssen sie sicherstellen, dass alle im Rahmen der Geeignetheitsprüfung verwendeten Instrumentarien dem Zweck angemessen ausgestaltet sind (beispielsweise sollen Fragen nicht so formuliert werden, dass sie den Kunden auf eine spezifische Anlageart hinführen),
  - b. ist durch entsprechende Maßnahmen die Schlüssigkeit und Zuverlässigkeit der Kundeninformationen zu gewährleisten (zumindest ist zu prüfen, ob die Angaben des Kunden offensichtliche Unstimmigkeiten enthalten) und
  - c. wird empfohlen, nicht auf Selbsteinschätzungen der Kunden in Bezug auf Kenntnisse, Erfahrungen und finanzielle Verhältnisse vertrauen.
2. Von den Kunden wird erwartet, dass sie korrekte, aktuelle und vollständige Informationen für die Geeignetheitsprüfung geben. Die Unternehmen tragen jedoch die Verantwortung dafür, dass ihnen ausreichende und angemessene Informationen zur Durchführung der Geeignetheitsprüfung zur Verfügung stehen. Die Unternehmen müssen sicherstellen, dass die Fragen den Kunden so gestellt werden, dass sie aller Wahrscheinlichkeit nach richtig verstanden werden, und dass jede andere Methode zur Einholung von Informationen in einer Weise ausgestaltet ist, dass die für die Geeignetheitsprüfung erforderlichen Informationen erlangt werden.
3. Es wird empfohlen, eine Selbsteinschätzung der Kunden durch die Vorgabe objektiver Kriterien zu relativieren. Beispielsweise:
  - a. anstatt den Kunden zu fragen, ob er sich ausreichend erfahren fühlt, um ein bestimmtes Instrument zu erwerben, kann der Kunde nach den Arten von Instrumenten gefragt werden, in denen er sich auskennt,

- b. anstatt Kunden zu befragen, ob sie der Meinung sind, über ausreichend Finanzmittel für die Anlage zu verfügen, kann das Unternehmen konkrete Informationen zu ihren finanziellen Verhältnissen abfragen,
  - c. anstatt den Kunden zu fragen, ob der Kunde bereit ist, Risiken einzugehen, kann das Unternehmen fragen, welche Höhe an Verlusten er über einen bestimmten Zeitraum hinzunehmen bereit ist, und zwar entweder bei Einzelanlagen oder beim gesamten Portfolio.
- 4. Setzen Wertpapierdienstleistungsunternehmen für die Prüfung der Geeignetheit Instrumente ein, die von Seiten des Kunden genutzt werden sollen (wie etwa Online-Fragebögen oder eine Software zur Erstellung von Risikoprofilen), ist mittels geeigneter Systeme und Kontrollen sicherzustellen, dass diese Instrumente tatsächlich zweckdienlich sind und zu zufriedenstellenden Ergebnissen führen. Beispielsweise kann eine Software zur Erstellung von Risikoprofilen Kontrollen beinhalten, mit denen die Kohärenz der Kundenantworten überprüft wird und Widersprüche zwischen einzelnen Informationen aufgedeckt werden.
- 5. Die Unternehmen sind außerdem verpflichtet, geeignete Maßnahmen zu ergreifen, um potenzielle Risiken im Zusammenhang mit der Nutzung derartiger Instrumente zu verringern. Risiken dieser Art können beispielsweise entstehen, wenn Kunden (von sich aus oder auf Anregung durch Kundenbetreuer) ihre Antworten ändern, um Zugang zu Finanzinstrumenten zu erlangen, die für sie gegebenenfalls nicht geeignet sind.
- 6. Zur Sicherung der Schlüssigkeit der Kundeninformationen sind die eingeholten Informationen in ihrer Gesamtheit zu betrachten. Die Wertpapierdienstleistungsunternehmen müssen auf Widersprüche zwischen verschiedenen Informationsteilen achten und sich ggf. mit dem Kunden in Verbindung setzen, um mögliche sachliche Unstimmigkeiten oder Ungenauigkeiten zu klären. Derartige Widersprüche liegen beispielsweise vor, wenn Kunden über nur geringe Kenntnisse oder Erfahrungen verfügen, ein konservatives Risikoprofil aufweisen und dennoch sehr ehrgeizige Anlageziele verfolgen.

#### **BT 7.6 Aktualisierung der Kundeninformationen**

Seite 98 | 112

1. Im Falle einer dauerhaften Geschäftsbeziehung zu einem Kunden muss das Wertpapierdienstleistungsunternehmen geeignete Verfahren einrichten, um sicherzustellen, dass es jederzeit in ausreichendem Umfang über aktuelle Informationen zu diesem Kunden verfügt. Der Kunde hat hierbei von sich aus auf Änderungen seiner Umstände hinzuweisen.
2. Erbringt das Wertpapierdienstleistungsunternehmen dauerhaft Anlageberatung oder Finanzportfolioverwaltung, muss es in ausreichendem Maße über aktuelle Informationen zu dem Kunden verfügen, um die Geeignetheitsprüfung vornehmen zu können. Die Unternehmen müssen daher Verfahren zu folgenden Aspekten festlegen:
  - a. welche Bestandteile der eingeholten Informationen aktualisiert werden müssen und wie häufig eine Aktualisierung erfolgen muss;
  - b. wie die Aktualisierung erfolgen soll und wie das Unternehmen vorgehen soll, wenn es zusätzliche oder aktualisierte Informationen erhält oder der Kunde die geforderten Informationen nicht bereitstellt.
3. Die Häufigkeit kann beispielsweise in Abhängigkeit vom Risikoprofil der Kunden variieren: anhand der Informationen, die im Zusammenhang mit der Geeignetheitsprüfung eingeholt wurden, bestimmt das Unternehmen das Anlagerisikoprofil des Kunden, d. h. es entscheidet über die Art von Wertpapierdienstleistungen bzw. Finanzinstrumenten, die bei Zugrundelegung der Kenntnisse, Erfahrungen, finanziellen Verhältnisse und Anlageziele des Kunden für diesen generell geeignet sein können. Hierbei erfordert ein höheres Risikoprofil grundsätzlich eine häufigere Aktualisierung als ein niedrigeres Profil. Auch bestimmte Ereignisse können Anstoß für eine Aktualisierung sein, beispielsweise der Eintritt des Kunden in den Ruhestand.

Die Aktualisierung kann beispielsweise während regelmäßig stattfindender Treffen mit den Kunden oder durch Zusendung von Fragebögen zur Aktualisierung der Kundenangaben vorgenommen werden. Daraus resultierende Maßnahmen können unter anderem in Veränderungen des Kundenprofils anhand der aktualisierten Informationen bestehen.

### **BT 7.7 Kundeninformationen zu juristischen Personen oder Gruppen**

1. Ist der Kunde eine juristische Person oder eine Gruppe von zwei oder mehr natürlichen Personen oder werden eine oder mehrere natürliche Personen durch eine andere natürliche Person vertreten, soll das Wertpapierdienstleistungsunternehmen zunächst den geltenden Rechtsrahmen anwenden, um festzustellen, für wen die Geeignetheitsprüfung durchgeführt werden muss.
2. Enthält der geltende Rechtsrahmen hierfür nicht genügend Anhaltspunkte und ist insbesondere kein alleiniger Vertreter benannt (wie es bei einem Ehepaar der Fall sein kann), muss sich das Wertpapierdienstleistungsunternehmen auf der Grundlage einer zuvor festgelegten Strategie mit den betreffenden Personen (den Vertretern der juristischen Person, den zur Gruppe gehörenden Personen oder den vertretenen natürlichen Personen) darüber einigen, für wen die Prüfung durchgeführt werden soll und wie sie praktisch vorgenommen wird. Dies muss die Frage umfassen, von wem Informationen über Kenntnisse und Erfahrungen, finanzielle Verhältnisse und Anlageziele eingeholt werden sollen. Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen hat eine Aufzeichnung der Vereinbarung anzufertigen.
3. In Anhang II der MiFID ist festgelegt, dass im Falle sog. kleinerer Unternehmen<sup>23</sup>, die eine Einstufung als professionelle Kunden beantragen, die Person, „die befugt ist, Geschäfte im Namen der Rechtspersönlichkeit zu tätigen“, der geforderten Beurteilung „des Sachverstands, der Erfahrungen und der Kenntnisse“ unterzogen werden soll. Dieser Ansatz gilt entsprechend auch für die Geeignetheitsprüfungen im Hinblick auf kleinere Rechtspersönlichkeiten als auch in Fällen, in denen eine natürliche Person durch eine andere natürliche Person vertreten wird. Hier sind die finanziellen Verhältnisse und Anlageziele des betreffenden Kunden (kleine Rechtspersönlichkeit oder natürliche Person, die vertreten wird) maßgeblich, während bei den Erfahrungen und Kenntnissen diejenigen des Vertreters der natürlichen Person oder der Person heranzuziehen sind, der befugt ist, Geschäfte im Namen der Rechtspersönlichkeit oder der vertretenen natürlichen Person zu tätigen.
4. Die Wertpapierdienstleistungsunternehmen sollen festlegen, wer der Prüfung unterzogen werden soll, wenn es sich bei dem Kunden um eine juristische Person oder eine Gruppe von zwei oder mehr natürlichen Personen handelt oder wenn eine oder mehrere

---

<sup>23</sup> sog. kleinerer Rechtspersönlichkeiten

natürliche Personen durch eine andere natürliche Person vertreten werden. Die Unternehmensgrundsätze müssen dabei so angelegt sein, dass den Interessen und dem Schutzbedürfnis aller beteiligten Personen bestmöglich Rechnung getragen wird.

5. Falls keine Vereinbarung getroffen wurde und sich die zur Gruppe gehörenden Personen hinsichtlich ihrer finanziellen Verhältnisse unterscheiden, soll das Unternehmen die in einer solchen Situation ausschlaggebende Person beurteilen (d. h. die Person mit den geringsten finanziellen Verhältnissen). Ebenso soll bei der Beurteilung der Anlageziele und der Erfahrungen und Kenntnisse verfahren werden (d. h. der Beurteilung soll die Person mit den konservativsten Anlagezielen bzw. die zur Tätigkeit von Geschäften befugte Person mit den geringsten Erfahrungen und Kenntnissen zugrunde gelegt werden).
6. Falls zwei oder mehr Personen berechtigt sind, gemeinsam Geschäfte im Namen der Gruppe zu tätigen (wie es bei Gemeinschaftskonten der Fall sein kann), soll das vom Unternehmen erstellte Kundenprofil Auskunft über die Fähigkeit der einzelnen Personen geben, Anlageentscheidungen zu treffen, und auch die möglichen Auswirkungen solcher Entscheidungen auf ihre jeweiligen finanziellen Verhältnisse und Anlageziele widerspiegeln.

### **BT 7.8 Erforderliche Maßnahmen zur Gewährleistung der Geeignetheit einer Anlage**

1. Um jedem einzelnen Kunden speziell für ihn geeignete Anlagen anbieten zu können, müssen die Wertpapierdienstleistungsunternehmen Grundsätze aufstellen und Verfahren einrichten, die sicherstellen, dass die folgenden Aspekte kontinuierlich Berücksichtigung finden:
  - a. alle verfügbaren Informationen über den Kunden, die bei der Beurteilung der Geeignetheit einer Anlage sachdienlich sein können, einschließlich des aktuellen Anlageportfolios des Kunden (und der Mischung der Vermögenswerte innerhalb dieses Portfolios);
  - b. alle wesentlichen Merkmale der im Rahmen der Geeignetheitsprüfung berücksichtigten Anlagen, einschließlich aller relevanten Risiken und der direkten und indirekten Kosten für den Kunden.

2. Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die sich im Rahmen der Geeignetheitsprüfung auf bestimmte Instrumentarien stützen (wie etwa Portfoliomodelle, Software für die Portfolioaufteilung oder ein Instrument zur Erstellung von Risikoprofilen für potenzielle Anlagen), haben mittels geeigneter Systeme und Kontrollen zu gewährleisten, dass diese Instrumente tatsächlich zweckdienlich sind und zu zufriedenstellenden Ergebnissen führen.

Die Instrumente sind daher so zu gestalten, dass sie alle maßgeblichen Besonderheiten der einzelnen Kunden oder Finanzinstrumente berücksichtigen. So wären beispielsweise der ausschließliche Einsatz von Instrumenten, bei denen eine sehr weit gefasste Einteilung der Kunden oder Finanzinstrumente vorgenommen wird, diesem Zwecke nicht dienlich.

3. Die Grundsätze und Verfahren im Unternehmen müssen Folgendes gewährleisten:
  - a. Bei für die Kunden erbrachter Anlageberatung und Finanzportfolioverwaltung wird ein angemessenes Maß an Risikodiversifizierung berücksichtigt,
  - b. dem Kunden ist die Beziehung zwischen Risiko und Rendite ausreichend bewusst, d. h., ihm ist bekannt, dass mit risikolosen Vermögenswerten zwangsläufig ein geringer Ertrag verbunden ist, dass der Zeithorizont hierbei eine Rolle spielt und dass Kosten Auswirkungen auf seine Anlagen haben,
  - c. die finanziellen Verhältnisse des Kunden gestatten die Finanzierung der Anlagen und der Kunde kann alle etwaigen Verluste aus den Anlagen tragen,
  - d. im Zusammenhang mit illiquiden Finanzinstrumenten wird bei allen persönlichen Empfehlungen und Geschäften, die im Verlaufe der Anlageberatung oder der Finanzportfolioverwaltung abgegeben bzw. getätigt werden, berücksichtigt, wie lange der Kunde die Anlage zu halten beabsichtigt,
  - e. es wird vermieden, dass sich Interessenkonflikte nachteilig auf die Qualität der Geeignetheitsprüfung auswirken.

### **BT 8.1 Anwendungsbereich und Verhältnis zu anderen Vorschriften**

1. Soweit neben BT 8 auch das Kreditwesengesetz, die Instituts-Vergütungsverordnung, das Kapitalanlagegesetzbuch, eine gemäß § 37 Abs. 3 des Kapitalanlagegesetzbuches erlassene Rechtsverordnung oder das Versicherungsaufsichtsgesetz oder die Versicherungs-Vergütungsverordnung Anwendung findet, und eine Anforderung des BT 8 einer der vorgenannten Regelungen widerspricht, tritt die Anwendung des BT 8 insoweit hinter diesen Regelungen zurück.
2. Relevante Personen im Sinne dieses BT 8 sind Personen, die die erbrachten Wertpapierdienstleistungen, Wertpapiernebenleistungen oder das Verhalten des Wertpapierdienstleistungsunternehmens maßgeblich beeinflussen können, einschließlich der Personen, die als Mitarbeiter im Bereich Vertrieb mit Kundenkontakt (z.B. Anlageberater), als Außendienstmitarbeiter oder vertraglich gebundener Vermittler oder als sonstige Mitarbeiter an der Erbringung von Wertpapier- oder Nebendienstleistungen beteiligt sind und deren Vergütung unangemessene Anreize bieten kann, nicht im Interesse des Kunden zu handeln. Weiterhin gehören hierzu auch alle weiteren Personen, die Vertriebsmitarbeiter kontrollieren (z. B. Vorgesetzte oder Vertriebsbeauftragte) und die Druck auf die Vertriebsmitarbeiter ausüben können sowie Finanzanalysten, deren Analysen Vertriebsmitarbeiter dazu nutzen können, Kunden zu Anlageentscheidungen zu veranlassen.

Je nach Tätigkeitsbereich können im Einzelfall bei maßgeblicher Einflussmöglichkeit auch Mitarbeiter der Bereiche Beschwerdeabwicklung, Schadensbearbeitung, Kundenbindung und Produktentwicklung relevante Personen im Sinne dieses BT 8 sein.

3. Vergütung im Sinne dieses BT 8 erfasst jede Form direkter oder indirekter Zahlungen oder Leistungen von Wertpapierdienstleistungsunternehmen an relevante Personen, die an der Erbringung von Wertpapierdienst- oder -nebenleistungen für Kunden beteiligt sind. Sie kann sowohl finanzieller Art (Barmittel, Aktien, Optionen, Gewährung oder Übernahme von Krediten, Pensionszusagen, Vergütungen durch Dritte z. B. im Rahmen von Gewinnbeteiligungsmodellen, Gehaltserhöhungen usw.) als auch nichtfinanzieller Art (Beförderungen, Krankenversicherung, Zulagen für Kraftfahrzeuge,

Seite 103 | 112

private Nutzung dienstlicher Mobiltelefone, großzügige Spesenkonten, Seminare an exotischen Orten usw.) sein.

4. Nicht als Vergütung gelten finanzielle oder nichtfinanzielle Leistungen, die aufgrund einer gesetzlichen Regelung oder als gesetzliche Beiträge gewährt bzw. gezahlt werden. Hierzu zählen insbesondere die Beiträge zur gesetzlichen Rentenversicherung im Sinne des Sechsten Buches des Sozialgesetzbuchs und zur betrieblichen Altersversorgung im Sinne des Betriebsrentengesetzes.
5. Die Vorschriften dieses BT 8 sind nicht anzuwenden auf Vergütungen, die
  - durch Tarifvertrag vereinbart sind,
  - im Geltungsbereich eines Tarifvertrags durch Vereinbarung der Arbeitsvertragsparteien über die Anwendung der tarifvertraglichen Regelungen vereinbart sind oder
  - aufgrund eines Tarifvertrages in einer Betriebs- oder Dienstvereinbarung vereinbart sind.

## **BT 8.2 Formelle Kriterien für die Konzeption und Überwachung von Vergütungssystemen**

### **BT 8.2.1 Einrichtung und Umsetzung von Vergütungssystemen**

1. Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen hat in Abstimmung mit seinem Interessenkonflikt- und Risikomanagement ein angemessenes Vergütungssystem einzurichten, das unter anderem auch<sup>24</sup> darauf ausgerichtet ist, sicherzustellen, dass Kundeninteressen durch die Vergütung relevanter Personen kurz-, mittel- oder langfristig nicht beeinträchtigt werden.
2. Die Geschäftsleitung ist für die angemessene Ausgestaltung und Umsetzung des Vergütungssystems sowie für die Vermeidung vergütungsbezogener Risiken und den Umgang mit den Restrisiken verantwortlich. Damit trägt sie im Rahmen ihres unternehmerischen Ermessens auch die Letztverantwortung für die Festsetzung der Vergütung einzelner relevanter Personen. Soweit es sich bei den relevanten Personen um Mitglieder der Geschäftsleitung handelt, ist

---

<sup>24</sup> Weitere insoweit maßgebliche Kriterien ergeben sich aus dem Bankaufsichtsrecht (z.B. § 25a KWG, § 4 InstitutsVergV oder § 37 KAGB).

stattdessen das Verwaltungs- oder Aufsichtsorgan entsprechend verantwortlich.

3. Wertpapierdienstleistungsunternehmen müssen ihr Vergütungssystem schriftlich dokumentieren und regelmäßig überprüfen. Bei der Ausgestaltung der Vergütungssysteme ist die Compliance-Funktion zur Beratung hinzuzuziehen, bevor sie bei relevanten Personen zur Anwendung kommen.
4. 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.
5. Wertpapierdienstleistungsunternehmen müssen sicherstellen, dass die Grundsätze und Verfahren zur Einführung neuer Produkte oder Dienstleistungen die Prüfung vorsehen, ob mit diesen Produkten oder Dienstleistungen vergütungsbezogene Risiken für die Einhaltung der Wohlverhaltensregeln und für die Vermeidung von Interessenkonflikten verbunden sind (etwa wenn bei der Produkterstellung bereits besondere Vergütungsmerkmale mit dem Vertrieb des Produktes verknüpft werden) und ob die Vergütungssysteme des Wertpapierdienstleistungsunternehmens identifizierten Risiken hinreichend Rechnung tragen. Andernfalls ist entweder das neue Produkt bzw. die neue Dienstleistung abzuändern oder das Vergütungssystem entsprechend anzupassen. Wertpapierdienstleistungsunternehmen müssen diese Prüfung in geeigneter Form dokumentieren.
6. Mit der Umsetzung von Vergütungssystemen sind geeignete Stellen zu betrauen.
7. Die Vergütungssysteme müssen die effektive Durchführung von Kontrollhandlungen durch die operativen Bereiche vorsehen, die die wirksame Feststellung von Fällen, in denen relevante Personen aus vergütungsbezogenen Gründen nicht im Interesse des Kunden handeln, und die Einleitung von Gegenmaßnahmen ermöglichen.

### **BT 8.2.2 Überwachung von Vergütungssystemen**

1. Die Compliance-Funktion überwacht die Einrichtung, Ausgestaltung und Umsetzung von Vergütungssystemen gemäß den Grundsätzen

Seite 105 | 112

des BT 1.2.1. In Bezug auf die Vergütung der Geschäftsleitung kann die Prüfung anhand abstrakter Kriterien erfolgen.

2. Beispiele für gute Vorgehensweisen bei der Überwachung:

- Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen zieht ein breites Spektrum an Informationen zur Überwachung der Qualität der Geschäftstätigkeit und Umsatzverläufe heran, wie etwa Trend- und Ursachenanalysen, um Bereiche mit erhöhtem Risiko zu ermitteln und einen risikobasierten Ansatz für die Überwachung der Verkäufe zu unterstützen, wobei ein besonderer Schwerpunkt auf leistungsstarken relevanten Personen (z.B. solchen mit hohen Umsätzen oder hoher variabler Vergütung) liegt. Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen stellt sicher, dass die Ergebnisse dieser Analysen dokumentiert und der Geschäftsleitung zusammen mit Vorschlägen für Berichtigungsmaßnahmen vorgelegt werden.
- Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen 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. Die Bewertung dieser Informationen wird an Stelle eines Verkaufsziels bei der Gewährung variabler Vergütung berücksichtigt.
- Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen prüft jedes Jahr, ob in adäquater Weise die qualitativen Daten erfasst werden, die für die Festsetzung der variablen Vergütung relevanter Personen erforderlich sind.
- Zur Prüfung der Zweckmäßigkeit seines Bonussystems legt ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen ein Programm auf, das die stichprobenartige Kontaktaufnahme zu Kunden kurz nach Abschluss eines Verkaufs, der im persönlichen Verkauf zustande gekommen ist, vorsieht und bei dem es nicht die Möglichkeit hat, Aufzeichnungen der Gespräche zu überwachen.
- Bei Personen mit besonders hoher variabler Vergütung wird von einem potenziell höheren Risiko ausgegangen, weshalb sie einer genaueren Kontrolle unterliegen.
- Informationen wie die Ergebnisse früherer Compliance-Prüfungen und der Regelprüfung nach § 36 WpHG, berechnete Beschwerden oder Daten über Rückabwicklungen (z.B. aufgrund von Widerruf oder Rücktritt) werden bei der Compliance-Prüfung herangezogen. Die Ergebnisse fließen in die Konzeption/Überprüfung der Vergütungssysteme ein.

3. Beispiel für Vorgehensweisen, die in der Regel unzulässig sind:

- Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen 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.

**BT 8.3 Inhaltliche Kriterien für die Konzeption von Vergütungssystemen**

1. Bei der Konzeption und Überprüfung von Vergütungssystemen sind alle für die Vergütung und die Auswirkung der Vergütung relevanten

- Faktoren, beispielsweise die Funktion relevanter Personen, die Art der angebotenen Produkte oder die Vertriebsmethode (z. B. Vertrieb mit oder ohne Beratung, im persönlichen Kontakt oder per Telekommunikation), und
- Risiken, die sich für die Einhaltung der Wohlverhaltensregeln und für die Vermeidung von Interessenkonflikten ergeben können

zu identifizieren und zu berücksichtigen. Darüber hinaus ist ein angemessener Umgang mit etwaigen Restrisiken sicherzustellen (wie etwa die Art und Herkunft der vergütungsbezogenen Interessenkonflikte eindeutig darzulegen).

2. Vergütungssysteme dürfen nicht unnötig kompliziert sein. Gestaltungen dürfen insbesondere nicht so komplex sein, dass Kontrollen im Hinblick auf die Erkennung von Risiken zum Nachteil des Kunden an Wirksamkeit einbüßen. Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen muss die einheitliche Auslegung, Anwendung und Kontrolle der Vergütungssysteme gewährleisten.

**BT 8.3.1 Verwendung variabler Vergütungskomponenten**

1. Die Vergütungssysteme dürfen keine Anreize setzen, die relevante Personen veranlassen können, ihre persönlichen Interessen oder die Interessen des Wertpapierdienstleistungsunternehmens zum potenziellen Nachteil von Kunden über die Kundeninteressen zu stellen (z. B. beim Verkauf von Emissionen, die der Eigenmittelausstattung dienen, oder beim Verkauf von Finanzinstrumenten, die lukrativer für das Wertpapierdienstleistungsunternehmen sind).

Seite 107 | 112

2. Variable Vergütungselemente können grundsätzlich einen legitimen Bestandteil erfolgsorientierter Vergütungssysteme darstellen, wenn die Voraussetzungen dieses BT 8 erfüllt werden.
3. Besteht die Vergütung aus einer variablen und einer fixen Vergütungskomponente, müssen beide in einem angemessenen Verhältnis zueinander stehen. Das Verhältnis ist nicht angemessen, wenn es entgegen der Kriterien des § 25a Abs. 5 KWG ausgestaltet ist<sup>25</sup>.
4. Die Vergütungssysteme müssen einen flexiblen Umgang mit der variablen Vergütung ermöglichen und im Einzelfall das vollständige Entfallen des variablen Vergütungsteiles gestatten.
5. Bei der Festsetzung der Vergütung vertraglich gebundener Vermittler können Wertpapierdienstleistungsunternehmen deren besonderem Status Rechnung tragen, insbesondere dem Umstand, dass vertraglich gebundene Vermittler in der Regel selbständige Handelsvertreter nach § 84 des Handelsgesetzbuches sind.

### **BT 8.3.2 Bemessung variabler Vergütungskomponenten**

1. Bei der Festsetzung einer variablen Vergütung dürfen nicht nur quantitative Kriterien (z. B. Wert der verkauften Finanzinstrumente, Verkaufsvolumen, Zielvorgaben für Verkäufe oder Neukunden) zugrunde gelegt werden.
2. Für die Bemessung einer variablen Vergütung müssen die Vergütungssysteme geeignete Kriterien definieren, die dazu dienen, die Interessen relevanter Personen oder der Wertpapierdienstleistungsunternehmen mit den Kundeninteressen in Einklang zu bringen. Geeignete Kriterien sind insbesondere qualitative Kriterien, die die relevanten Personen darin bestärken, im Interesse des Kunden zu handeln.
3. Beispiele für qualitative Kriterien sind
  - die Einhaltung von rechtlichen Vorschriften (speziell der Wohlverhaltensregeln, insbesondere – soweit relevant – die ordnungsgemäße Durchführung der Geeignetheits- bzw. Angemessenheitsprüfung) und von internen Verfahren;
  - die faire Behandlung von Kunden, die z. B. – quantitativ gemessen – durch eine sehr geringe Anzahl begründeter Beschwerden über einen langen Zeitraum gekennzeichnet sein kann;

---

<sup>25</sup> Soweit § 25a Abs. 5 KWG aufgrund der Ausnahmeregelungen in § 2 Abs. 8 ff. KWG für Finanzdienstleistungsinstitute keine Anwendung findet, ist auch Satz 2 nicht einschlägig.

- die Kundenzufriedenheit.

### **BT 8.3.3 Beispiele für Vorgehensweisen bei der Verwendung und Bemessung variabler Vergütungskomponenten**

#### 1. Beispiele für gute Vorgehensweisen:

- Der ausgezahlte variable Vergütungsbestandteil wird linear berechnet und gewährt, anstatt davon abhängig gemacht zu werden, ob ein „Alles oder Nichts“-Ziel erreicht wurde.
- Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen beschließt, die variable Vergütung in mehreren Tranchen über einen entsprechenden Zeitraum oder nach Rückstellung über einen entsprechenden Zeitraum auszuzahlen, um den langfristigen Ergebnissen Rechnung zu tragen (z.B. wird bei Finanzinstrumenten ohne feste Laufzeit die Vergütung für eine bestimmte Anzahl von Jahren oder bis zur Auszahlung des Finanzinstruments zurückgestellt).
- Der variable Vergütungsbestandteil bestimmt sich auch nach qualitativen Kriterien und spiegelt in höherem Maße wider, ob die Mitarbeiter das gewünschte rechtskonforme Verhalten zeigen, im Interesse der Kunden zu handeln.
- Bei der Berechnung der variablen Vergütung relevanter Personen werden bei allen verkauften Finanzinstrumenten die gleichen Bezugsgrößen herangezogen und auch qualitative Kriterien angelegt.
- 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 relevanten Personen 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.

#### 2. Beispiele für schlechte Vorgehensweisen, die in der Regel unzulässig sind:

- Die Geschäftsleitung hat verschiedene strategische Ziele festgelegt, die das Wertpapierdienstleistungsunternehmen 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 des Wertpapierdienstleistungsunternehmens zu berücksichtigen. Die Vergütungspolitik wird an diesen strategischen Zielen ausgerichtet und wird sich daher in hohem Maße an kurzfristigen finanziellen und geschäftlichen Interessen orientieren.
- Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen hat eine besondere Zusatzvergütung für Berater eingeführt, damit sie Kunden ermutigen, bestimmte Finanzinstrumente zu zeichnen, die für das Unternehmen mit besonderen Vorteilen verbunden sind. Hierbei besteht die Gefahr, dass die relevante Person ihren Kunden im Hinblick auf den Kauf dieser Finanzinstrumente 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. Es besteht die Gefahr, dass Warnungen der Risikomanagement-Funktion nicht beachtet werden, weil die Anlageprodukte für die Wertpapierdienstleistungsunternehmen sehr lukrativ sind. Wenn die festgestellten Risiken eintreten, sind die Produkte bereits verkauft und die Bonifikation ausbezahlt.
- Vergütungssysteme, die – unbeschadet von § 5 Abs. 2 Nr. 2a WpDVerOV – relevante Personen veranlassen könnten, ein Finanzinstrument oder eine Kategorie von Finanzinstrumenten bevorzugt zu verkaufen bzw. intensiv zu bewerben oder unnötige/ungeeignete Käufe oder Verkäufe für den Kunden zu tätigen, indem für verschiedene Finanzinstrumente unterschiedliche Anreize geboten oder neue oder bestimmte Finanzinstrumente durch Anreize in den Fokus genommen werden (z. B. als Produkt des Monats oder durch das Bevorzugen „hauseigener Produkte“ gegenüber ebenfalls in der Produktpalette des Unternehmens befindlichen weiteren Finanzinstrumenten)
  - Beispiel: Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen wendet Vergütungssysteme an, die von der Höhe der jeweiligen Verkäufe von Finanzinstrumente abhängen, und die vorsehen, dass die relevante Person unterschiedlich hohe Bonuszahlungen erhält, je nachdem welches spezielle Finanzinstrument oder welche spezielle Produktkategorie sie verkauft.

- Beispiel: Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen wendet Vergütungssysteme an, die von der Höhe der jeweiligen Verkäufe von Finanzinstrumenten abhängen, und die vorsehen, dass die relevante Person für verschiedene Finanzinstrumente gleich hohe Bonuszahlungen erhält. In bestimmten begrenzten Zeiträumen, die mit einer Werbe- oder Vermarktungsaktion zusammenfallen, erhöht das Wertpapierdienstleistungsunternehmen jedoch die Bonuszahlungen für den Verkauf bestimmter Finanzinstrumente.
- Beispiel: Vergütungssysteme, die relevante Personen (die z. B. möglicherweise ausschließlich auf Provisionsbasis vergütet werden) veranlassen könnten, beim Verkauf in Fällen, in denen verschiedene Gruppen von Finanzinstrumenten für Kunden in gleicher Weise geeignet sein könnten, eine Gruppe von Finanzinstrumenten gegenüber einer anderen geeigneten Gruppe von Finanzinstrumenten zu bevorzugen, weil sich deren Verkauf in deutlich höheren Provisionen niederschlägt.
- Unangemessene Regelungen, die sich auf die Auszahlung von Bonifikationen auswirken – insbesondere, wenn die Auszahlung von Bonifikationen an bestimmte Voraussetzungen geknüpft ist. Hierzu zählen etwa Vergütungssysteme, die vorsehen, dass beim Verkauf einer Gruppe von Finanzinstrumenten ein Mindestvolumen erzielt werden muss, um überhaupt Bonuszahlungen zu erhalten, die vorsehen, dass die Gewährung von Bonuszahlungen für Verkäufe davon abhängig gemacht wird, dass für jedes Finanzinstrument einer Reihe verschiedener Produkttypen ein Mindestverkaufsziel erreicht wird oder die die Kürzung von Bonuszahlungen oder Leistungsprämien vorsehen, wenn ein Nebenziel oder ein Schwellenwert verfehlt wurde.
  - Beispiel: In einem Wertpapierdienstleistungsunternehmen verkaufen relevante Personen eine Reihe von Finanzinstrumente, die verschiedenen Kundenanforderungen gerecht werden, wobei die Produktpalette nach der Art der Kundenanforderung in drei Kategorien 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.

- Beispiel: Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen verkauft Finanzinstrumente mit verschiedenen optionalen Zusatzprodukten. 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 Finanzinstrumente zusammen mit einem Zusatzprodukt verkauft wurden.
- Vergütungssysteme, die unverhältnismäßig starke Auswirkungen bei geringfügigen Umsätzen vorsehen, etwa dass relevante Personen ein Mindestverkaufsvolumen erreichen müssen, um Leistungsprämien oder deren Aufstockung zu erhalten oder die Regelungen mit progressiven Leistungsprämien vorsehen, bei denen sich die Bonuszahlungen bei Überschreiten eines Schwellenwerts erhöhen oder Leistungsprämien rückwirkend für alle Verkäufe und nicht nur für die Verkäufe, die über einem Schwellenwert liegen, ausgezahlt werden.
- Beispiel: Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen legt für relevante Personen gestaffelte Leistungsprämien für jedes innerhalb eines Quartals verkaufte Finanzinstrument 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.

- Beispiel: Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen verwendet dieselbe Staffelung wie das Unternehmen wie im vorangegangenen Beispiel, 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 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.

3. Beispiele für schlechte Vorgehensweisen, die stets unzulässig sind:

- 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.
- 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 interessengerecht sind.
- Variable Gehälter, bei denen bei relevanten Personen eine leistungsorientierte Anpassung des Grundgehalts (nach oben oder unten) nur auf der Grundlage vorgegebener Verkaufsziele (d.h. rein quantitativer Vorgaben) vorgesehen ist: In diesen Fällen kann letztendlich das gesamte Gehalt der relevanten Person zur variablen Vergütung werden.
  - Beispiel: Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen 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 Finanzinstrumente 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.