

Konsultation 13/2016

BT 3.2 MaComp: Entwurf der ergänzten Fassung

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 Kapitalanlagegesellschaft 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-Kapitalanlagegesellschaft (Y-KAG) zugänglich. Da die Y-KAG 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 i.S.d. § 42 InvG, 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 Informationspflichten⁹.
6. Sofern ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen seinen Depotkunden auf Grundlage seiner zivilrechtlichen 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 hervorgehoben durch Fettdruck 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.

BT 5 MaCom: Entwurf der geänderten Fassung

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 Finanzanalysen i.e.S. oder
i.w.S., bei deren Erstellung die Organisationsvorschriften des § 33b Abs. 5 und 6
WpHG sowie des § 34b Abs. ~~5~~ 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 Finanzanalysen 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

Seite 5 | 5

Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen genügen und dass sie einem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen (vgl. § 33b Abs. 5 und 6 WpHG) nicht 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 Finanzanalysen handelt (~~siehe oben unter 2.a~~). 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.