

Rundschreiben 05/2018 (WA) - Mindestanforderungen an die Compliance-Funktion und weitere Verhaltens-, Organisations- und Transparenzpflichten – MaComp

Mindestanforderungen an die Compliance-Funktion und die weiteren Verhaltens-, Organisations- und Transparenzpflichten nach §§ 63 ff. WpHG für Wertpapierdienstleistungsunternehmen (MaComp)

Geschäftszeichen: WA 31 - Wp 2002 -2017/0011

AT: Allgemeine Anforderungen für Wertpapierdienstleistungsunternehmen

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 § 80 Abs. 1 WpHG

AT 6.1 Aufbau- und Ablauforganisation

AT 6.2 Mittel und Verfahren

AT 7 Verhältnis §§ 63 ff. WpHG zu §§ 25a, 25e KWG

AT 8 Aufzeichnungspflichten

AT 9 Anforderung an das Outsourcing nach Art. 32 DV

BT: Besondere Anforderungen nach § 63 ff. WpHG

BT 1 Organisatorische Anforderungen und Aufgaben der Compliance-Funktion nach § 80 Abs. 1 S. 3 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

BT 1.3.1.3 Sachkunde der Compliance-Mitarbeiter

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 persönlicher Geschäfte nach Art. 28, 29 und 37 DV und § 25a KWG

BT 2.1 Definition der relevanten Personen

BT 2.2 Definition der relevanten Personen

BT 2.3 Organisatorische Anforderungen nach Art. 29 DV

BT. 2.4 Organisatorische Anforderungen nach Art. 29 Abs. 5 DV

BT. 2.5 Organisatorische Anforderungen nach Art. 37 Abs. 1 und Abs. 2 DV

BT 2.6 Ausnahmetatbestände

BT 2.7 Anforderungen gemäß § 25a KWG

BT 3 Anforderungen an redliche, eindeutige und nicht irreführende Informationen nach § 63 Abs. 6 WpHG

BT 3.1 Anwendungsbereich

BT 3.1.1 Anwendungsbereich / Pflichtenumfang

BT 3.1.2 Verhältnis zu anderen Vorschriften

BT 3.2 Zugänglichmachen

BT 3.3 Darstellungsvorschriften für an Kunden 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

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 Marketing und Produktinformation

BT 3.6. Angaben mit Bezug zur Aufsichtsbehörde

BT 3.7. Dokumentation von Marketingmitteilungen

Anlage

BT 4 Bestmögliche Ausführung von Kundenaufträgen nach § 82 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 4.5 Veröffentlichungspflichten

BT 5 Product-Governance-Anforderungen im Zusammenhang mit der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und Wertpapiernebendienstleistungen nach § 80 Abs. 9 bis 13 WpHG

BT 5.1 Vorbemerkung und Definitionen

BT 5.2 Vorgaben für Konzepture

BT 5.2.1 Bestimmung des abstrakten Zielmarktes durch den Konzepteur; zu berücksichtigende Zielmarktkategorien

BT 5.2.2 Bestimmung des abstrakten Zielmarktes: Berücksichtigung der Art des hergestellten Produktes

BT 5.2.3 Zusammenspiel zwischen Vertriebsstrategie und Zielmarktbestimmung des Konzepteurs

BT 5.3 Vorgaben für Vertriebsunternehmen

BT 5.3.1 Verhältnis der Zielmarktbestimmung zu anderen Product-Governance-Prozessen des Vertriebsunternehmens

BT 5.3.2 Verhältnis der Zielmarktbestimmung zur Geeignetheits- bzw. Angemessenheitsprüfung

BT 5. 3.3 Bestimmung des konkreten Zielmarktes durch das Vertriebsunternehmen: Grundlagen der Zielmarktbestimmung

BT 5. 3.4 Bestimmung des konkreten Zielmarktes durch das Vertriebsunternehmen: Wechselwirkungen der Zielmarktbestimmung mit Wertpapierdienstleistungen; Abgleich des Zielmarktes

BT 5.3.5 Bestimmung der Vertriebsstrategie durch Vertriebsunternehmen

BT 5.3.6 Vertrieb außerhalb des Zielmarktes; Zielmarktbestimmung und Zielmarktgleich im Kontext von Finanzportfolioverwaltung, Anlageberatung mit Portfoliobezug, Hedging und Diversifikation

BT 5.3.7 Vertrieb von Produkten, die durch Unternehmen konzipiert wurden, die der Richtlinie 2014/65/EU nicht unterfallen

BT 5.4 Vorgaben für Konzepture und Vertriebsunternehmen

BT 5.4.1 Bestimmung des negativen Zielmarktes

BT 5.4.2 Produktüberprüfungsprozess im Hinblick auf die Zielmarktbestimmung; Informationsaustausch zwischen Konzepteur und Vertriebsunternehmen über die Zielmarkterreichung

BT 5.5 Die Zielmarktbestimmung im Geschäft mit professionellen Kunden oder geeigneten Gegenparteien

BT 5.5.1 Professionelle Kunden oder geeignete Gegenparteien als Glieder einer Vertriebskette

BT 5.5.2 Professionelle Kunden oder geeignete Gegenparteien als Endkunden

BT 5.5.2.1 Professionelle Kunden als Endkunden

BT 5.5.2.2 Geeignete Gegenparteien als Endkunden

BT 6 Zur-Verfügung-Stellen der Geeignetheitserklärung nach § 64 Abs. 4 WpHG

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 Wertpapiernebendienstleistungen

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

BT 9 Interessenkonflikte im Zusammenhang mit Staffelp Provisionen

BT 10 Aufzeichnungspflichten nach § 70 Abs. 1 S. 2 WpHG

BT 10.1 Zuwendungsverzeichnis

BT 10.2 Verwendungsverzeichnis

BT 10.3 Maßnahmenverzeichnis

BT 10.4 Qualitätsverbesserung

BT 11 Qualifikation der Mitarbeiter von Wertpapierdienstleistungsunternehmen

BT 11.1 Allgemeine Anforderungen

BT 11.2 Zusätzliche Anforderungen an Compliance-Beauftragte

BT 12 Beschwerdemanagement und Beschwerdebericht nach Art. 26 DV

BT 12.1 Beschwerdemanagement

BT 12.2 Beschwerdebericht

BT 13 Komplexe Schuldtitel und strukturierte Einlagen nach § 63 Abs. 11 Nr. 1 WpHG

BT 13.1 Schuldtitel mit eingebettetem Derivat, § 63 Abs. 11 Nr. 1 b) und c)

BT 13.2 Schuldtitel mit einer Struktur, die es dem Kunden erschwert, die damit einhergehenden Risiken zu verstehen

BT 13.3 Strukturierte Einlagen mit einer Struktur, die es dem Kunden erschwert, das Ertragsrisiko zu verstehen

BT 13.4 Strukturierte Einlagen mit einer Struktur, die es dem Kunden erschwert, die Kosten eines Verkaufs vor Fälligkeit zu verstehen

BT 14 Querverkäufe

BT 14.1 Anwendungsbereich und Definitionen

BT 14.2 Vollständige, deutliche und rechtzeitige Übermittlung von Preis- und Kosteninformationen

BT 14.3 Vollständige, deutliche und rechtzeitige Übermittlung etwaiger wichtiger Informationen zu nicht preisbezogenen Merkmalen und Risiken

BT 14.4 Deutlich sichtbare Darstellung und Vermittlung der „Optionalität eines Erwerbs“

BT 14.5 Adäquate Mitarbeiterschulungen

BT 14.6 Interessenkonflikte aufgrund der für Verkaufsmitarbeiter geltenden Vergütungssysteme

BT 14.7 Widerrufsrecht

BT 14.8 Beispiele für Querverkaufspraktiken, die nicht den Anforderungen nach § 63 Abs. 9 WpHG entsprechen

AT: Allgemeine Anforderungen für Wertpapierdienstleistungsunternehmen

AT 1 Vorbemerkung

Dieses Rundschreiben der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (im Folgenden: Bundesanstalt) präzisiert einzelne Regelungen des 11. Abschnitts des WpHG sowie der Art. 21 ff. Delegierte Verordnung (EU) 2017/565 (im Folgenden: DV). 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.

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 Reputationsschäden für Unternehmen aufgrund von Verstößen gegen die Bestimmungen des 11. Abschnitts des WpHG und der Art. 21 ff. DV. Das Rundschreiben dient als Kompendium, das die Verwaltungspraxis der 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 11. Abschnitt des WpHG und der Art. 21 ff. DV zur Verfügung gestellt.

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.

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 11. Abschnitt des WpHG geregelten Organisations- und Verhaltenspflichten. Im Besonderen Teil werden einzelne konkrete Vorschriften und Pflichten näher erläutert.

Das Rundschreiben enthält zum einen Anforderungen, die von der Bundesanstalt als zwingende Vorgaben aus den Regelungen des 11. 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.

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.

AT 2 Quellen

AT 2.1 Internationale/europäische Quellen und Auslegungen

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

International Organization of Securities Commissions (IOSCO)'s Objectives and Principles of Securities Regulation

EU-Richtlinie 2014/65/EU und Delegierte Richtlinie (EU) 2017/593

Delegierte Verordnung (EU) 2017/565

Verlautbarungen der Europäischen Wertpapierbehörde (European Securities and Markets Authority – ESMA) bzw. deren Vorgänger, des Committees of European Securities Regulators (CESR):

- Guidelines on knowledge and competence vom 17.12.2015 (ESMA/2015/1886)
- Guidelines on MiFID II product governance requirements vom 02.06.2017 (ESMA35-43-620)
- Joint guidelines for complaints-handling for the securities (ESMA) and banking (EBA) sectors vom 13.06.2014 (JC 2014/43)
- Guidelines on complex debt instruments and structured deposits vom 26.11.2015 (ESMA/2015/1783)
- Guidelines on cross-selling practices under MiFID II vom 22.12.2015 (ESMA/2015/1861)
- Guidelines on certain aspects of the MiFID compliance function vom 06.07.2012 (ESMA/2012/388)
- Guidelines and Recommendations on remuneration policies and practices vom 11.06.2013 (ESMA/2013/606)
- Guidelines on certain aspects of the MiFID II suitability requirements
- ESMA Q&As on MIFID II and MiFIR investor protection topics (ESMA35-43-349)

AT 2.2 Nationale Rechtsquellen

Diesem Rundschreiben liegen die folgenden nationalen Rechtsquellen zugrunde:

Gesetz über den Wertpapierhandel (Wertpapierhandelsgesetz – WpHG)

Gesetz über das Kreditwesen (Kreditwesengesetz – KWG)

Verordnung zur Konkretisierung der Verhaltensregeln und Organisationsanforderungen für Wertpapierdienstleistungsunternehmen (Wertpapierdienstleistungs-Verhaltens- und Organisationsverordnung - WpDVerOV)

Verordnung über den Einsatz von Mitarbeitern in der Anlageberatung, als

Vertriebsbeauftragte oder als Compliance-Beauftragte und über die Anzeigepflichten nach § 87 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. 10 WpHG 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. 8 WpHG gewerbsmäßig oder in einem Umfang erbringen, der einen in kaufmännischer Weise eingerichteten Geschäftsbetrieb erfordert. Ausgenommen sind Unternehmen, die einen Ausnahmetatbestand nach § 3 WpHG erfüllen.

Auf Zweigniederlassungen und vertraglich gebundene Vermittler mit Sitz oder gewöhnlichem Aufenthalt im Inland i. S. d. § 53b KWG, die Wertpapierdienstleistungen erbringen, finden die Anforderungen dieses Rundschreibens Anwendung mit Ausnahme von AT 4 bis AT 7, AT 9, BT 1, BT 2, BT 5 (soweit es die Anforderungen nach § 80 Abs. 9 bis 13 WpHG betrifft), BT 8 (soweit es weder die Anforderungen an das Handeln im bestmöglichen Kundeninteresse noch die Empfehlung von bestimmten Finanzinstrumenten und strukturierten Einlagen betrifft), BT 9, BT 11 (soweit es die Anforderungen an Finanzportfolioverwalter, Vertriebsbeauftragte und Compliance-Beauftragte betrifft) und BT 12. Auf im EWR ansässige Zweigniederlassungen und vertraglich gebundene Vermittler deutscher Wertpapierdienstleistungsunternehmen finden die Bestimmungen des AT sowie BT 1, BT 2, BT 5, BT 8 und BT 9 dieses Rundschreibens Anwendung.

Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute, die keine Wertpapierdienstleistungsunternehmen im Sinne von § 2 Abs. 10 WpHG sind, unterliegen den allgemeinen organisatorischen Anforderungen des § 25a Abs. 1 KWG, nicht aber den Anforderungen der §§ 63 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 im AT und in BT 1 keine Anwendung finden (siehe hierzu auch Abschnitt 2, Tz. 3 des Rundschreibens 1/2017 Mindestanforderungen an das Risikomanagement von Kapitalverwaltungsgesellschaften (KAMaRisk) vom 10.01.2017) und die Anforderungen in BT 2 bis BT 10, BT 12 und BT 14 Anwendung finden, soweit die entsprechenden Regelungen der §§ 63 ff. WpHG über § 5 Abs. 2 KAGB gelten.

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 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. Unbeschadet dessen müssen Wertpapierdienstleistungsunternehmen gemäß Art. 25 Abs. 1 UAbs. 2 DV festlegen, welches Geschäftsleitungsmitglied für die Überwachung und Aufrechterhaltung der jeweiligen organisatorischen Anforderungen im Unternehmen zuständig ist. 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. § 71 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 § 80 Abs. 1 WpHG

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. 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.

Die Compliance-Funktion überwacht hierbei die zur Einhaltung der Vorschriften des WpHG, insbesondere des 11. Abschnitts, und der DV 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 Art. 7 Abs. 1 Verordnung Nr. (EU) 2014/596 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.

Des Weiteren ist als compliance-relevante Information die bestimmungsmäßige Möglichkeit zur Kenntnisnahme von 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 Wertpapiernebenendienstleistungen zwischen dem Unternehmen einschließlich seiner Mitarbeiter und der mit ihm direkt oder indirekt durch Kontrolle i. S. d. Art. 4 Abs. 1 Nr. 37 Verordnung Nr. (EU) 575/2013 verbundenen Personen und Unternehmen 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. wirksame Verfahren zur Entwicklung und Überwachung von Produktfreigabeverfahren,
- e. 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.

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)

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.

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 §§ 63 ff. WpHG zu §§ 25a, 25e KWG

Der Verweis in § 80 Abs. 1 Satz 1 WpHG auf §§ 25a Abs. 1, 25e KWG stellt klar, dass deren Anforderungen auch für die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen Anwendung finden. Für den Bereich der Wertpapierdienstleistungen gelten die Vorgaben in § 80 Abs. 1 WpHG und Art. 22 DV neben den Vorgaben in §§ 25a Abs. 1 und 25e KWG einschließlich der Konkretisierungen durch die MaRisk.

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

Der Mindestumfang der gesetzlich vorgegebenen Dokumentationen ist im Verzeichnis der Mindestaufzeichnungspflichten gemäß § 83 Abs. 11 WpHG der Bundesanstalt wiedergegeben.

AT 9 Anforderung an das Outsourcing nach Art. 32 DV

Neben den Anforderungen aus §§ 25b KWG, 80 Abs. 6 WpHG, Art. 30 und 31 DV sowie von AT 9 der MaRisk sind die Vorgaben aus Art. 32 DV einzuhalten, soweit einschlägig.

Die Auslagerung der Finanzportfolioverwaltung für Kunden an ein Unternehmen mit Sitz in einem Drittstaat darf gemäß Art. 32 Abs. 1 DV 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 Art. 32 Abs. 3 DV unterhält, enthalten ist.

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

BT: Besondere Anforderungen nach §§ 63 ff. WpHG

BT 1 Organisatorische Anforderungen und Aufgaben der Compliance-Funktion nach § 80 Abs. 1 WpHG, Art. 22 DV

Dieses Modul erläutert die Anforderungen an die Organisation und die Tätigkeit der Compliance-Funktion aus § 80 Abs. 1 WpHG, Art. 22 und Art. 26 Abs. 7 DV. Bei der Umsetzung durch die Wertpapierdienstleistungsunternehmen findet das Proportionalitätsprinzip nach Art. 22 Abs. 1 DV Anwendung.

BT 1.1 Stellung der Compliance-Funktion

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.

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 kann¹

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.

Die Bedeutung der Compliance-Funktion soll sich an ihrer Stellung in der Unternehmensorganisation widerspiegeln.

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

BT 1.2.1 Überwachungsaufgaben der Compliance-Funktion

Die Compliance-Funktion überwacht und bewertet die im Unternehmen aufgestellten Grundsätze und eingerichteten Verfahren sowie die zur Behebung von Defiziten getroffenen Maßnahmen einschließlich der Prozessabläufe für die Abwicklung von Beschwerden.

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.

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

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.

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 Wertpapiernebdienstleistungen sowie der Arten der gehandelten und vertriebenen Finanzinstrumente unter Berücksichtigung der aus der Überwachung der Beschwerdeabwicklung resultierenden Informationen 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. Zur Sicherstellung der umfassenden Überwachung der Compliance-Risiken werden Prioritäten festgelegt.

BT 1.2.1.2 Überwachungshandlungen

Die Compliance-Funktion überprüft, ob die in den Organisations- und Arbeitsanweisungen aufgeführten Kontrollhandlungen durch die Fachabteilungen regelmäßig und ordnungsgemäß ausgeführt werden.

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)². Dies ist prüfungstechnisch nachvollziehbar zu begründen. Die Anzahl der Stichproben ist festzuhalten.

Die vorzunehmenden Überwachungshandlungen dürfen nicht ausschließlich auf Prüfungsergebnisse der internen Revision gestützt werden.

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;
- sollen Arbeitsabläufe beobachtet, Akten geprüft und/oder Interviews mit verantwortlichen Mitarbeitern durchgeführt werden;
- wird eine Handelsüberwachung empfohlen.

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.

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.

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

Wertpapiernebendienstleistungen kontinuierlich, nach Möglichkeit prozessbegleitend oder zumindest zeitnah durch.

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

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.

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.

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.

Durch die Geschäftsleitung veranlasste, inhaltliche Änderungen des Berichts sind gesondert zu dokumentieren. Über diese Änderungen ist der Vorsitzende des Aufsichtsorgans zu informieren.

Die Compliance-Berichte sollen sich auf alle Geschäftsbereiche erstrecken, die an der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und Wertpapiernebendienstleistungen beteiligt sind sowie auf Informationen über die Abwicklung von Beschwerden. Falls ein Bericht nicht sämtliche dieser Bereiche abdeckt, ist dies ausführlich zu begründen. 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;
 - Angaben zur Überprüfung der Umsetzung und Einhaltung der Regelungen zur Sachkunde und Zuverlässigkeit von Mitarbeitern;
 - Informationen über die vom Wertpapierdienstleistungsunternehmen konzipierten und empfohlenen Finanzinstrumente, insbesondere die Vertriebsstrategie.
- 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

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.

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 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 DV, der WpDVerOV und der WpHGMAAnzV, einschlägige Verlautbarungen von ESMA (insb. Leitlinien), Verlautbarungen der Bundesanstalt sowie andere relevante aufsichtsrechtliche Anforderungen, jeweils einschließlich möglicher Änderungen.

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.

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.

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

Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen stellt sicher, dass die Compliance-Funktion in die Entwicklung der relevanten Grundsätze und Verfahren im Bereich der Wertpapierdienstleistungen und Wertpapiernebenendienstleistungen, insbesondere in die Erstellung interner Organisations- und Arbeitsanweisungen und deren ständige Weiterentwicklung - soweit diese eine Compliance-Relevanz aufweisen - eingebunden wird.

Unbeschadet der Verantwortung der operativen Bereiche ist die Compliance-Funktion hierbei möglichst frühzeitig einzubeziehen, um darauf hinzuwirken, dass die Organisations- und Arbeitsanweisungen geeignet sind, Verstöße gegen die gesetzlichen Bestimmungen zu verhindern.

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.

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.

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.

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 Vergütungssystem 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;
- Einrichtung von Vertraulichkeitsbereichen;
- Ausgestaltung der Prozesse zur Überwachung der persönlichen Geschäfte im Unternehmen;
- Festlegung der Grundsätze zur bestmöglichen Auftragsausführung und gegebenenfalls Grundsätze zur Weiterleitung bei Ausführung durch ein drittes Unternehmen;
- Ausgestaltung des Produktüberwachungsprozesses.

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); die Anzahl der Mitarbeiter;

- ob das Wertpapierdienstleistungsunternehmen Teil eines Unternehmensverbunds im Sinne von Art. 2 Nr. 11 Richtlinie (EU) 2013/34; 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

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.

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.

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

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.

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.

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.

BT 1.3.1.3 Sachkunde der Compliance-Mitarbeiter

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: Kenntnisse der hierbei zu beachtenden besonderen rechtlichen Anforderungen;
- soweit es im Wertpapierdienstleistungsunternehmen algorithmische Handelssysteme und Handelsalgorithmen gibt: Verständnis der algorithmischen Handelssysteme und Handelsalgorithmen zumindest in Grundzügen.

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

BT 1.3.2 Dauerhaftigkeit

Die Compliance-Funktion muss dauerhaft eingerichtet sein. 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. 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

Überwachungshandlungen haben nicht nur anlassbezogen, sondern auf der Grundlage eines schriftlichen Überwachungsplans und regelmäßig (wiederkehrend oder fortlaufend) zu erfolgen. Der Überwachungsplan ist regelmäßig auf alle wesentlichen Bereiche der Wertpapierdienstleistungen und Wertpapiernebenendienstleistungen unter Berücksichtigung des Risikogehalts der Geschäftsbereiche sowie auf den Bereich der Beschwerdeabwicklung zu erstrecken. Die Compliance-Funktion muss unverzüglich auf unvorhergesehene Ereignisse reagieren und erforderlichenfalls den Fokus ihrer Überwachungshandlungen entsprechend anpassen können.

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. 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.

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

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

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.

Überstimmungen wesentlicher Bewertungen und Empfehlungen des Compliance-Beauftragten durch die Geschäftsleitung sind zu dokumentieren und in den Bericht gemäß Art. 22 Abs. 2 c) DV aufzunehmen. Als wesentliche Empfehlung ist etwa die Empfehlung des Compliance-Beauftragten, ein bestimmtes Finanzinstrument nicht zur Aufnahme in den Vertrieb zuzulassen, anzusehen.

Will ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen angesichts des Proportionalitätsgrundsatzes wie nachfolgend beschrieben von den Regelungen des Art. 22 Abs. 3 d) und e) DV 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

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.

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 § 67 WpHG und die vertriebenen bzw. gehandelten Finanzinstrumente zu berücksichtigen.

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.

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. 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 § 89 Abs. 1 WpHG erfolgen. Auch bei Absehen von der Einrichtung einer selbstständigen Organisationseinheit sind sämtliche Überwachungshandlungen und deren Ergebnis zu dokumentieren. 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 §§ 25b KWG, 80 Abs. 6 WpHG beachtet werden.

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.

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 Rundschreibens bestehenden Interessenkonflikte unverhältnismäßig wäre.

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 sowie dazu, ob die Wirksamkeit der Compliance-Funktion beeinträchtigt ist, prüfungstechnisch nachvollziehbar zu dokumentieren. In jedem Fall müssen Interessenkonflikte zwischen den Aufgabenbereichen der Compliance-Mitarbeiter so gering wie möglich gehalten werden. Die Beurteilung der Beeinträchtigung der Compliance-Funktion hat regelmäßig zu erfolgen.

BT 1.3.3.2 Kombination der Compliance-Funktion mit anderen Kontrollfunktionen

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.

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.

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

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 Art. 22 Abs. 3 d) und e) DV Gebrauch machen könnten.

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. 8 Nr. 2 c) WpHG, Emissionsgeschäft gemäß § 2 Abs. 8 Nr. 5 oder Wertpapiernebenleistungen gemäß § 2 Abs. 9 a Nr. 3, Nr. 5 oder Nr. 6 WpHG in nicht unerheblichem Umfang erbringt.

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

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.

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.

Zumindest wenn ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen die Wertpapierdienstleistungen Eigenhandel gemäß § 2 Abs. 8 Nr. 2 c) WpHG, Emissionsgeschäft gemäß § 2 Abs. 8 Nr. 5 oder Wertpapiernebenleistungen gemäß § 2 Abs. 9 Nr. 3, Nr. 5 oder Nr. 6 WpHG in nicht unerheblichem Umfang erbringt, soll der Compliance-Beauftragte organisatorisch und disziplinarisch unmittelbar dem für die Compliance-Funktion zuständigen Geschäftsleitungsmitglied unterstellt werden.

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.

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. 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 Art. 22 Abs. 4 i. V. m. Abs. 3 e) DV, 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.

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

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 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, 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.

Die Anforderungen der §§ 25b KWG, 80 Abs. 6 WpHG, Art. 30 und 31 DV, 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.

Bevor ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen einen Dienstleister für die Auslagerung auswählt, muss es mit der gebührenden Sorgfalt aktiv prüfen, ob die relevanten Vorgaben der §§ 25b KWG, 80 Abs. 1, Abs. 6, sowie Art. 30 und 31 DV 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 ausgelagerten Compliance-Funktion erforderlichen Informationen einschließlich IT-Systemen und IT-Zugängen verfügen.

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.

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 persönlicher Geschäfte nach Art. 28, 29 und 37 DV und § 25a KWG

Mit diesem Modul werden die in Art. 28, 29 und 37 DV enthaltenen Regelungen konkretisiert. Des Weiteren werden die außerhalb des Anwendungsbereichs von Art. 28, 29 und 37 DV bestehenden Pflichten hinsichtlich der Überwachung persönlicher Geschäfte erläutert.

BT 2.1 Definition der relevanten Personen

Art. 28 und 29 DV regeln den Umgang mit persönlichen Geschäften relevanter Personen. Diese werden in Art. 2 Nr. 1 DV legal definiert. Art. 2 Nr. 1 c) DV erfasst sowohl Personen, die selbst unmittelbar Wertpapierdienstleistungen erbringen, als auch alle Personen, die an der Erbringung der Wertpapierdienstleistungen beteiligt sind, 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 Leiharbeiter, Zeitarbeitskräfte und Praktikanten eines Unternehmens anzusehen.

Über Art. 2 Nr. 1d) DV sind Personen, die diese Tätigkeiten ausführen, ohne Mitarbeiter eines Wertpapierdienstleistungsunternehmens zu sein, ebenfalls erfasst, soweit sie dabei für ein Unternehmen tätig werden, auf das Aktivitäten oder Prozesse gemäß § 25b Abs. 1 KWG und Art. 30-32 DV ausgelagert wurden.

Aus dem in Art. 2 Nr. 1 DV aufgeführten Personenkreis sind die relevanten Personen 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 Art. 29 DV bestehen.

BT 2.2 Definition von persönlichen Geschäften

Art. 28 a) DV umfasst alle Geschäfte außerhalb des Aufgabenbereichs einer relevanten Person, die sie für eigene oder fremde Rechnung tätigt. Als Geschäfte für Rechnung Dritter sind insbesondere alle Geschäfte anzusehen, die relevante Personen in privat erteilter Vollmacht tätigen. Es sind somit nicht nur Geschäfte für der relevanten Person nahestehende Personen erfasst.

Geschäfte für eigene Rechnung sind alle Geschäfte, an denen relevante Personen ein wirtschaftliches Interesse haben können. Als Geschäfte für eigene Rechnung einer relevanten Person sind auch die Geschäfte eines Dritten im Namen oder für Rechnung der relevanten Person anzusehen, sofern die relevante Person hiervon Kenntnis hat bzw. das Geschäft veranlasst hat.

Der Großteil der in Art. 28 DV definierten persönlichen Geschäfte unterfällt Art. 28 a) DV. Art. 28 b) DV erweitert den Anwendungsbereich auf Geschäfte von relevanten Personen innerhalb ihres Aufgabenbereichs, somit Geschäfte, die relevante Personen in Erfüllung ihrer Tätigkeit im Wertpapierdienstleistungsunternehmen ausüben. Erfasst sind Geschäfte für eigene Rechnung der relevanten Personen sowie Geschäfte der relevanten Person für Rechnung ihm nahestehender Personen gemäß Art. 2 Nr. 3a DV. Hierbei handelt es sich um Geschäfte, bei deren Ausführung relevante Personen einem Interessenkonflikt ausgesetzt sein können, beispielsweise der Gefahr der Bevorzugung eines nahen Verwandten bei der Zuteilung einer Order oder im Rahmen der Finanzportfolioverwaltung. Ob ein Geschäft innerhalb oder außerhalb des Aufgabenbereichs der jeweiligen relevanten Person liegt, ist funktionsbezogen zu beurteilen, beispielsweise entsprechend der Arbeitsplatzbeschreibung der jeweiligen relevanten Person. Unerheblich ist, ob die relevante Person das konkrete Geschäft gemäß den ihm erteilten Weisungen hätte tätigen dürfen.

BT 2.3 Organisatorische Anforderungen nach Art. 29 DV

Wertpapierdienstleistungsunternehmen haben angemessene Vorkehrungen zu treffen, um relevante Personen, deren Tätigkeit Anlass zu einem Interessenkonflikt geben könnte

oder die Zugang zu Insiderinformationen haben, an der Durchführung der in Art. 29 Abs. 2, 3 und 4 DV dargestellten Geschäfte zu hindern. Die Unternehmen haben hierfür eigenverantwortlich festzulegen, welche der von Art. 2 Nr. 1 DV erfassten relevanten Personen 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 Art. 29 Abs. 1 DV.

Die Geschäftsleitung muss eine Stelle bzw. die Stellen im Unternehmen benennen, die mit der Festlegung und regelmäßigen Überprüfung der von Art. 29 Abs. 1 DV erfassten relevanten Personen 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.

Interessenkonflikte im Sinne von Art. 29 Abs. 1 DV sind nur die Interessenkonflikte, die in einem persönlichen Geschäft angelegt sind. Solche Konflikte liegen vor, wenn ein dem Kundeninteresse oder dem Interesse des Wertpapierdienstleistungsunternehmens entgegenstehendes Interesse der relevanten Person am Abschluss eines persönlichen Geschäfts gemäß Art. 28 DV bestehen kann. Andere Interessenkonflikte werden über § 80 Abs. 1 S. 2 Nr. 2 WpHG erfasst.

Um unzulässige persönliche Geschäfte zu verhindern, müssen angemessene Vorkehrungen getroffen werden. Dies kann verschiedene Maßnahmen für verschiedene relevante Personen erforderlich machen. Entsprechend ist es möglich, unterschiedliche Pflichtenkataloge für verschiedene relevante Personen 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 nach Art. 29 Abs. 5 S. 1 b) DV

Die von den Wertpapierdienstleistungsunternehmen nach Art. 29 Abs. 1 DV getroffenen Vorkehrungen müssen nach Art. 29 Abs. 5 S. 1 b) DV darauf ausgerichtet sein, dass sie von jedem Mitarbeitergeschäft gemäß Art. 29 DV unverzüglich Kenntnis erhalten. Dies kann mittels verschiedener Verfahren sichergestellt werden, darunter die folgenden:

- Ein geeignetes und bewährtes Verfahren ist die Übersendung von Zweitschriften über getätigte persönliche Geschäfte von relevanten Personen im Sinn von Art. 29 DV durch das konto- bzw. depotführende Unternehmen an das Wertpapierdienstleistungsunternehmen.
- Ein weiteres geeignetes Verfahren ist die unaufgeforderte, unverzügliche Anzeige getätigter persönlicher Geschäfte in Verbindung mit einer regelmäßigen Vollständigkeitserklärung durch die relevanten Personen eines Unternehmens an die Geschäftsleitung oder eine von ihr benannte Stelle.
- Die Einführung eines Zustimmungsvorbehalts für relevante Personen vor Durchführung persönlicher Geschäfte 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.

Gemäß Art. 29 Abs. 5 S. 2 DV sind die persönlichen Geschäfte von relevanten Personen 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 Bundesanstalt entbehrlich, soweit das Auslagerungsunternehmen selbst Wertpapierdienstleistungsunternehmen gemäß § 2 Abs. 10 WpHG ist. Wenn auslagerndes Unternehmen und Auslagerungsunternehmen zugleich Teil einer Unternehmensgruppe sind, kann die Dokumentation aller persönlichen Geschäfte 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.

Die nach Art. 29 Abs. 5 S. 1 c) DV erforderliche Dokumentation der persönlichen Geschäfte, von denen das Wertpapierdienstleistungsunternehmen nach Art. 29 Abs. 5 S. 1 b) und S. 2 DV 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 § 89 WpHG nachvollzogen werden kann.

BT. 2.5 Organisatorische Anforderungen nach Art. 37 Abs. 2 DV

Market Makern gemäß Art. 37 Abs. 2 a) DV sind Skontroführer gleichzustellen.

BT 2.6 Ausnahmetatbestände

Bestimmte persönliche Geschäfte werden über Art. 29 Abs. 6 DV von den Pflichten gemäß Art. 29 Abs. 1 bis 5 DV 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, dürfen keine Geschäfte tätigen, die gegen Art. 14 Verordnung (EU) Nr. 596/2014 oder eine Vorschrift des 11. Abschnitts des WpHG verstoßen. Auch Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute, die keine Wertpapierdienstleistungsunternehmen im Sinne von § 2 Abs. 10 WpHG sind, haben Art. 14 Verordnung (EU) Nr. 596/2014 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 persönliche Geschäfte zu treffen³. 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 Anforderungen an redliche, eindeutige und nicht irreführende Informationen nach § 63 Abs. 6 WpHG

Dieses Modul konkretisiert § 63 Abs. 6 WpHG, Art. 44 DV.

BT 3.1 Anwendungsbereich

BT 3.1.1 Anwendungsbereich / Pflichtenumfang

Die Vorschriften des § 63 Abs. 6 WpHG sowie Art. 44 DV gelten grundsätzlich unterschiedslos für sämtliche Informationen betreffend Finanzinstrumente oder Wertpapier(neben)dienstleistungen, die Wertpapierdienstleistungsunternehmen an Kunden richten, unabhängig davon, ob diese werblicher Art sind oder nicht; ausschließlich an geeignete Gegenparteien gerichtete Informationen sind dagegen im Rahmen des Anwendungsbereichs des § 68 Abs. 1 WpHG ausgenommen. Darüber hinaus bestimmt § 63 Abs. 6 S. 2 WpHG speziell für Marketingmitteilungen, dass diese eindeutig als solche erkennbar sein müssen. Bei einer Marketingmitteilung 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.

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 Anlageberatung⁴ handelt.
- Von derartigen Informationen sind diejenigen Informationen zu unterscheiden, die gemäß § 63 Abs. 6 WpHG zwingend als Marketingmitteilungen zu kennzeichnen sind. Kunden im Sinne der § 63 Abs. 6 WpHG und Art. 44 DV sind Personen, für die Wertpapierdienstleistungsunternehmen Wertpapierdienstleistungen oder Wertpapiernebenleistungen erbringen oder solche anbahnen (vgl. § 67 Abs. 1 WpHG). Der Begriff des Kunden umfasst daher nicht nur Bestandskunden, sondern auch alle Personen, zu denen noch keine Kundenbeziehung besteht, an die ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen jedoch Informationen richtet, um sie als Kunden zu gewinnen.

Die Regelungen gelten für Informationen an Privatkunden sowie professionelle Kunden gleichermaßen. Lediglich für Informationen, die Wertpapierdienstleistungsunternehmen an geeignete Gegenparteien richten, sind sie nicht einschlägig.

BT 3.1.2 Verhältnis zu anderen Vorschriften

§ 302 KAGB, § 15 WpPG und die Regelungen der Verordnung (EU) 2017/1129 zur Werbung finden neben den Vorschriften des § 63 Abs. 6 WpHG und Art. 44 DV Anwendung.

Für den Vertrieb von Finanzinstrumenten gibt es zudem verschiedene gesetzliche Vorschriften für Informationsblätter, die Kunden zur Verfügung zu stellen sind. Die Erstellung der jeweiligen Informationsblätter ist in separaten Vorschriften geregelt, um den Besonderheiten der einzelnen Finanzinstrumente gerecht zu werden. Die jeweiligen gesetzlichen Regelungen wie beispielsweise die Vorschriften zu wesentlichen Anlegerinformationen nach § 166 KAGB, die Vorschriften über verpackte Anlageprodukte für Privatkunden nach Verordnung (EU) Nr. 1286/2014 i. V. m. Art. 1 ff. Delegierte Verordnung (EU) 2017/653 sowie die Vorschriften über

Vermögensanlageinformationsblätter nach § 13 VermAnlG finden neben den Vorschriften des § 63 Abs. 6 WpHG und Art. 44 DV Anwendung.

BT 3.2. Zugänglichmachen

Gemäß § 63 Abs. 6 S. 1 WpHG und Art. 44 DV fallen sämtliche Informationen in den Anwendungsbereich der Vorschriften, die Wertpapierdienstleistungsunternehmen Privatkunden und professionelle Kunden zugänglich machen. Wegen des weiten Kundenbegriffs (es sind auch potentielle Kunden erfasst; s.o. BT 3.1.1 Tz. 3) ist auch jede werbliche Information eines Wertpapierdienstleistungsunternehmens erfasst. Weiterhin sind auch jene Informationen davon umfasst, die in einer Weise verbreitet werden, dass Privatkunden und professionelle Kunden wahrscheinlich davon Kenntnis erlangen. 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 des § 63 Abs. 6 WpHG und Art. 44 DV grundsätzlich zunächst in vollem Umfang selbst verantwortlich. Sofern es sich bei dem Dritten selbst um ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen handelt, finden die Vorschriften des § 63 Abs. 6 WpHG und Art. 44 DV 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 § 63 Abs. 6 WpHG und Art. 44 DV entsprechen. Abgesehen von offensichtlichen Fällen hat die Y-Bank keine eigene Prüfungspflicht.

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 § 63 Abs. 6 WpHG und Art. 44 DV 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 § 63 Abs. 6 WpHG und Art. 44 DV 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 Art. 44 DV 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.

Besonders im Zusammenhang mit Informationen auf Internetseiten trifft Wertpapierdienstleistungsunternehmen die Verpflichtung sicherzustellen, dass solche Informationen, die ausschließlich für geeignete Gegenparteien bestimmt sind und die deshalb nicht alle Anforderungen des Art. 44 DV erfüllen, nicht auch Privatkunden und professionellen Kunden zugänglich gemacht werden. Bei über das Internet bereit gestellten Informationen empfiehlt es sich hierzu, auf frei zugänglichen Seiten nur privat- oder professionellen Kunden gerechte oder solche Informationen einzustellen, die zwar das Informationsangebot für geeignete Gegenparteien beschreiben, jedoch nur den Anforderungen des Art. 44 DV entsprechenden Informationen enthalten. Letztere können entweder in einem Zugangsgeschützten Bereich 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 oder professionelle Kunden eingestellt wurden, getrennt werden.

Beim Zugänglichmachen von weiteren Verkaufsunterlagen, die einer speziellen gesetzlichen Regelung unterliegen wie bspw. Verkaufsprospekte, wesentliche Anlegerinformationen, Basisinformationsblätter sowie Vermögensanlageninformationsblätter, die dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen vom Emittenten bzw. Produkthersteller zur Verfügung gestellt werden und deren Inhalt den gesetzlichen Vorschriften entspricht, ergeben sich durch die Vorschriften des § 63 Abs. 6 WpHG sowie Art. 44 DV dagegen für das Wertpapierdienstleistungsunternehmen keine zusätzlichen Informationspflichten.

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 § 63 Abs. 6 WpHG sowie Art. 44 DV 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 Umtauschgeboten sowie freiwilligen Kauf- oder Umtauschgeboten 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 3.3 Darstellungsvorschriften für an Privatkunden und professionelle Kunden gerichtete Informationen

Für an Privatkunden und professionelle Kunden gerichtete Informationen enthält Art. 44 DV verschiedene die Art ihrer Darstellung betreffende Vorschriften.

BT 3.3.1 Ausreichende und verständliche Darstellung

Informationen, die Wertpapierdienstleistungsunternehmen professionellen Kunden und Privatkunden zugänglich machen, müssen grundsätzlich redlich, eindeutig und nicht irreführend sein (vgl. § 63 Abs. 6 S. 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.

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, verständlich sind: Ausgehend von dem zu erwartendem Verständnishorizont des durchschnittlichen Angehörigen der angesprochenen Kundengruppe 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.

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"). 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.

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 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.

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

Die Anforderungen an die Aktualität der verbreiteten Informationen bestimmen sich grundsätzlich nach dem Prinzip der Redlichkeit und dem Verbot der Irreführung gemäß § 63 Abs. 6 S. 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.

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

Gemäß Art. 44 Abs. 2 b) DV dürfen mögliche Vorteile einer Wertpapierdienstleistung oder eines Finanzinstruments in der Information enthalten sein, wenn stets redlich und eindeutig auf etwaige Risiken hingewiesen wird.

Anders als bei Wertpapierverkaufsprospekten muss auf Risiken also nicht immer, sondern nur dann hingewiesen werden, wenn in der Information auch mögliche Vorteile des dargestellten Produkts enthalten sind. Redlich und deutlich ist die Gestaltung mindestens dann, wenn der Grundsatz der Proportionalität, d.h. Umfang und Genauigkeit von Vorteils- und Risikodarstellung müssen in ausgewogenem Verhältnis zueinander stehen, gewahrt wird. 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.

Auf einen Vorteil kann in unterschiedlicher Art und Weise Bezug genommen werden (z. B. sprachlich oder drucktechnisch). Die Bezugnahme auf einen Vorteil 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 eine Bezugnahme auf deren Vorteile (z.B. Chance auf überproportionale Gewinnmöglichkeiten gegenüber dem Basiswert) enthalten ist, 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. Weiterhin stellt Art. 44 Abs. 2 c) DV klar, dass die maßgeblichen Risiken mindestens in einer Schriftgröße aufgeführt werden, die nicht kleiner ist als die übrige Schriftgröße. Weiterhin muss die graphische Gestaltung sicherstellen, dass die maßgeblichen Risiken leicht erkennbar sind.

Bei gedruckten Informationen müssen sich die Risikohinweise im selben Dokument befinden wie die Vorteilsdarstellung. Eine Verweisung auf einen anderen Ort (insbesondere eine Internetseite oder andere Informationsmaterialien) oder die Möglichkeit eines Beratungsgesprächs sind nicht ausreichend.

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.

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

Beispiele möglicher Risiken sind u.a.:

- Emittentenausfallrisiko bei Zertifikaten
- Garantenausfallrisiko
- Wechselkursrisiko (nur für Privatkunden)
- marktbedingte Kursschwankungen
- Möglichkeit eingeschränkter/fehlender Handelbarkeit
- mögliche Nachschusspflicht
- Sonderkündigungsrechte des Emittenten

BT 3.3.4 Darstellung von Wertentwicklungen

Sofern 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 (Art. 44 Abs. 4 c) und d) DV). Eine Besonderheit gilt für Wertentwicklungsangaben, die in einer anderen Währung als Euro ausgewiesen werden. Hierbei ist in Informationen, die Privatkunden zugänglich gemacht werden, eine deutliche Warnung aufzunehmen, dass die Rendite infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen kann. Bei Informationen an professionelle Kunden ist eine solche Warnung nicht erforderlich (vgl. Art. 44 Abs. 4 e) DV).

Die Vorschriften betreffend Wertentwicklungsangaben unterscheiden zum Teil zwischen vergangenheitsbezogenen (Art. 44 Abs. 4 und Abs. 5 DV) und zukunftsbezogenen (Art. 44 Abs. 6 DV) Angaben.

BT 3.3.4.1 Verganhenheitsbezogene Angaben

Verganhenheitsbezogene Angaben dürfen grundsätzlich nicht den hervorstechendsten Punkt der Information darstellen (Art. 44 Abs. 4 a) DV). 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

Gemäß Art. 44 Abs. 4 b) DV 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]".

Grundsätzlich ebenso geeignet i.S.d. Art. 44 Abs. 4 b) DV 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]").

Die Wertentwicklungsangaben müssen immer die tatsächliche Wertentwicklung eines Zwölfmonatszeitraums wiedergeben. Ungeeignet sind daher kumulierte, den gesamten Betrachtungszeitraum betreffende Wertentwicklungsangaben (z.B. "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

Hinsichtlich des Zeitraums, auf den sich die Wertentwicklungsangaben beziehen, enthält die DV detaillierte Vorgaben:

Die Wertentwicklungsangaben müssen sich grundsätzlich auf die unmittelbar vorausgehenden fünf Jahre beziehen (Art. 44 Abs. 4 b) DV), wobei mit "Jahren" an dieser Stelle Zwölfmonatszeiträume und keine Kalenderjahre gemeint sind.

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 § 63 Abs. 6 WpHG. D.h. die Informationen müssen so aktuell sein, wie dies mit zumutbarem Aufwand erreichbar ist. Das Gebot der Redlichkeit der Information und das Verbot der Irreführung (§ 63 Abs. 6 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

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 Art. 44 Abs. 4 b) DV grundsätzlich keine Wertentwicklungsangaben gemacht werden.

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

Sofern es sich bei der Darstellung von Wertentwicklungen um Bruttowerte handelt, muss angegeben werden, wie sich Provisionen, Gebühren und andere Entgelte hierauf auswirken (vgl. Art. 44 Abs. 4 f) und Art. 44 Abs. 5 b) DV).

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.

Art. 44 Nr. 4 f) DV, Art. 44 Abs. 5 b) DV 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 Art. 44 Abs. 4 f) DV, Abs. 5 b) DV dennoch gerecht zu werden, empfiehlt sich folgende Vorgehensweise:

Wertpapierdienstleistungsunternehmen nehmen die von Art. 44 Abs. 4 f) DV, 5 b) DV 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 praxistypische 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

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. Art. 44 Abs. 5 a) DV). Dieser Katalog möglicher Gegenstände einer Simulation ist abschließend. Daher sind beispielweise Simulationen der Wertentwicklung einer bloßen Handels- oder Anlagestrategie in Kundeninformationen unzulässig.

Simulationen einer früheren Wertentwicklung müssen ferner auf der tatsächlichen früheren Wertentwicklung eines oder mehrerer Finanzinstrumente, Basiswerte oder Finanzindizes beruhen, die mit dem betreffenden Finanzinstrument vollständig oder wesentlich übereinstimmen oder diesem zugrunde liegen, sowie alle bisher unter 3.3.4. genannten Voraussetzungen erfüllen (vgl. Art. 44 Abs. 5 a) DV).

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 Wertentwicklung eines Finanzinstruments oder eines Finanzindex, 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.

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.

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.

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. Die Informationen müssen auf sowohl positiven als auch negativen Szenarien mit unterschiedlichen Marktbedingungen beruhen und die Art und die Risiken der in die Analyse einbezogenen Arten von Instrumenten widerspiegeln, weiterhin müssen die Informationen eine deutliche Warnung dahingehend enthalten, dass derartige Prognosen kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung sind.

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. Art. 44 Abs. 7 DV).

BT 3.5 Übereinstimmung von Marketing und Produktinformation

Informationen in Marketingmitteilungen dürfen denjenigen Informationen nicht widersprechen, die das Wertpapierdienstleistungsunternehmen dem Kunden im Zuge der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und Wertpapiernebenleistungen zur Verfügung stellt (vgl. Art. 44 Abs. 2 b) DV). Hieraus ergibt sich insbesondere, dass Angaben in Verkaufsprospekten oder sonstigen Informationsmaterialien im Einklang mit den Angaben stehen müssen, die im Rahmen des Marketing gemacht werden.

BT 3.6 Angaben mit Bezug zur Aufsichtsbehörde

Der Name einer zuständigen Behörde 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. Art. 44 Abs. 8 DV).

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 Bundesanstalt gebilligt wurde, die geeignet ist beim Kunden den Eindruck hervorzurufen, die Bundesanstalt habe das Finanzinstrument als solches ausdrücklich gebilligt oder genehmigt. Ebenso unzulässig ist es, auf den Umstand einer bestehenden Beaufsichtigung durch die Bundesanstalt in einer Weise hinzuweisen, die geeignet ist den Eindruck hervorzurufen, die von dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen angebotenen Dienstleistungen oder Produkte seien von der Bundesanstalt ausdrücklich gebilligt oder genehmigt.

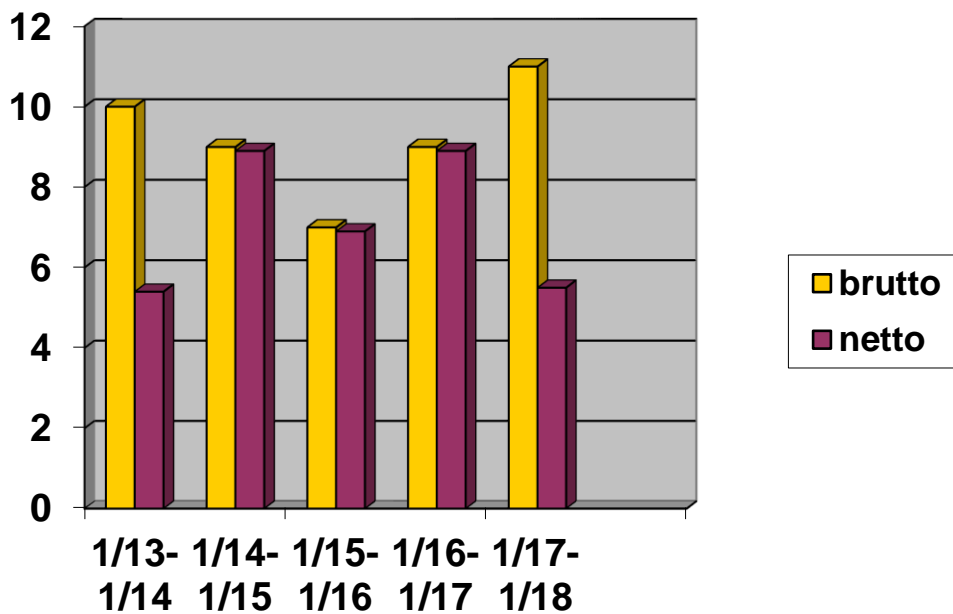
BT 3.7 Dokumentation von Marketingmitteilungen

Bei Marketingmitteilungen bedarf es neben der Aufbewahrung eines Exemplars der Marketingmitteilung keiner weiteren Aufzeichnung, soweit aus der Marketingmitteilung hervorgeht, an welchen Kundenkreis sich die Mitteilung richtet, vgl. Art. 72 DV. Sofern die Marketingmitteilung wiederkehrend nach einem bestimmten inhaltlichen Standard-Muster erstellt wird, genügt die Aufbewahrung eines Beispiel-Exemplars dieser standardisierten Information, wenn sich die Erstellung der einzelnen Dokumente aus der ergänzenden Dokumentation rekonstruieren lässt.

Anlage:

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

A. Balkendiagramm (Rendite in Prozent)



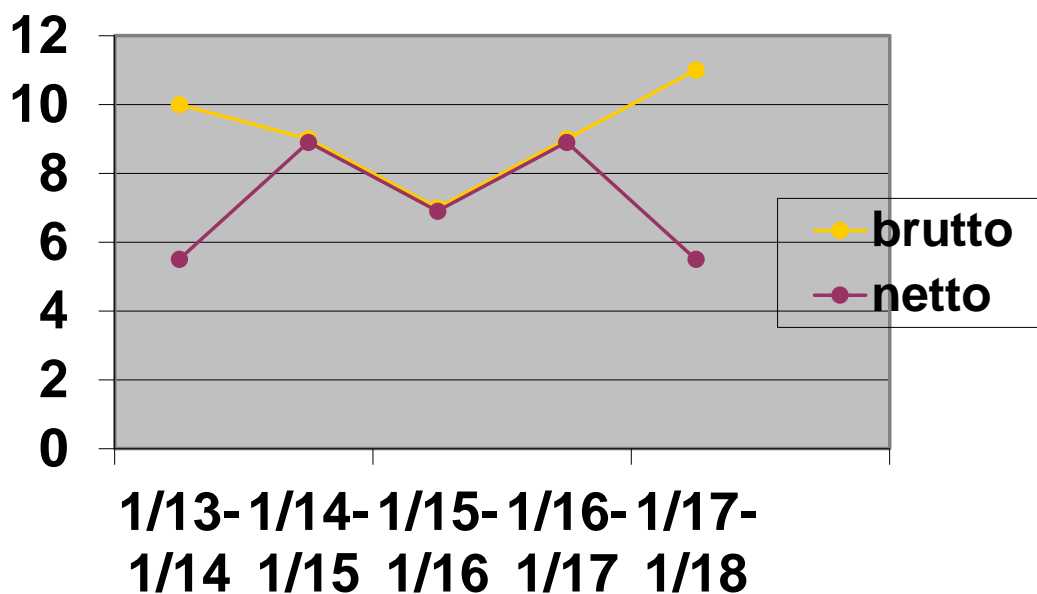
Ausgabeaufschlag / Ordergebühr / Maklergebühr / Depotgebühr bei Anlagesumme i.H.v. [1/4 Durchschnitts-Depot]

1/14-1/16: brutto minus Depotgebühr bei Anlagesumme i.H.v. [1/4 Durchschnitts-Depot]

1/17-1/18: 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) errechnet werden.

B. Liniendiagramm (Rendite in Prozent)



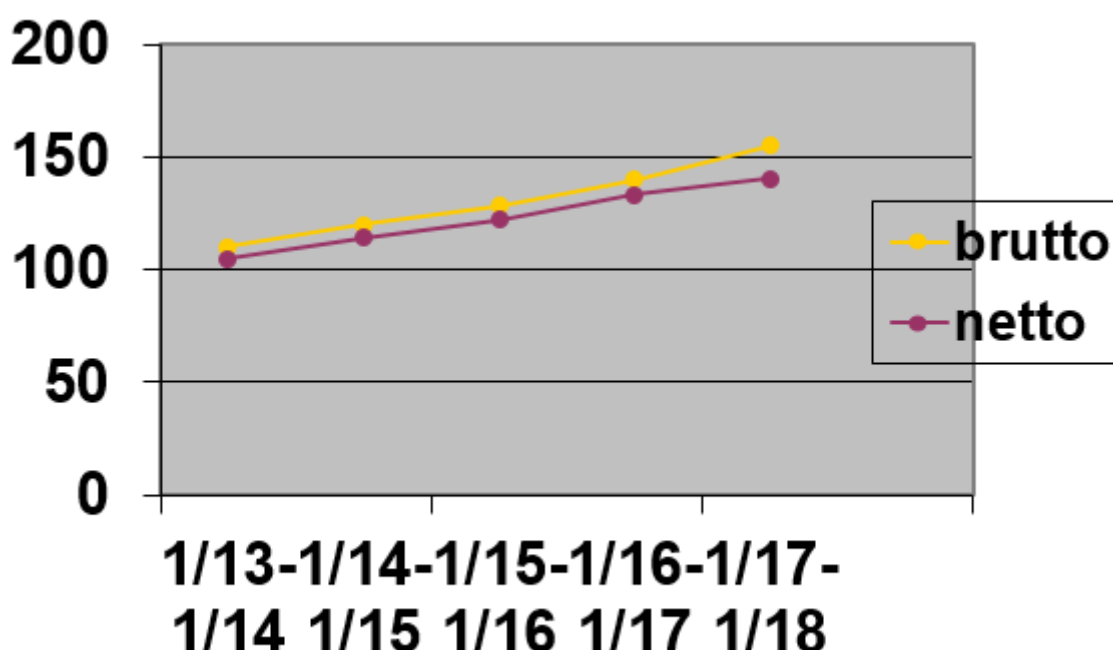
1/13-1/14: netto = minus Ausgabeaufschlag / Ordergebühr / Maklergebühr / Depotgebühr bei Anlagesumme i.H.v. [1/4 Durchschnitts-Depot]

1/14-1/16: brutto minus Depotgebühr bei Anlagesumme i.H.v. [1/4 Durchschnitts-Depot]

1/17-1/18: 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) errechnet werden.

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



BT 4 Bestmögliche Ausführung von Kundenaufträgen nach § 82 WpHG

Dieses Modul konkretisiert § 82 WpHG, Art. 64-66 DV.

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

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.

Im Rahmen des Auswahlermessens können neben den in § 82 Abs. 2 und 3 WpHG, Art. 64 DV aufgeführten Kriterien weitere Faktoren berücksichtigt werden, soweit sie nicht der Verpflichtung zuwider laufen, das bestmögliche Ergebnis für den Kunden zu erreichen. Dabei berücksichtigt das Wertpapierdienstleistungsunternehmen insbesondere die von

den Ausführungsplätzen veröffentlichten Berichte zur Ausführungsqualität gem. § 82 Abs. 10 u. 11 WpHG i. V. m. Delegierte Verordnung (EU) 2017/575 (RTS 27). Des Weiteren kann das Wertpapierdienstleistungsunternehmen auch weitere 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. 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

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.

Die Ausführungsgrundsätze müssen gemäß Art. 66 Abs. 3 b) und c) DV die Faktoren, welche für die Auswahl des jeweiligen Ausführungsplatzes entscheidend waren, sowie die Ausführungsplätze angeben, an welche Wertpapieraufträge zur Ausführung geleitet werden.

Die Informationen über die Ausführungsgrundsätze müssen klar, ausführlich und auf eine verständliche Weise erläutern, wie das Wertpapierdienstleistungsunternehmen die Kundenaufträge ausführt.

BT 4.3 Bewertungsverfahren und Überprüfung der Ausführungsgrundsätze

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.

Das Bewertungsverfahren soll anhand von aktuellen aussagefähigen Marktdaten vorgenommen werden. Dabei sind unter anderem die nach § 82 Abs. 9 bis 11 WpHG veröffentlichten Informationen zu berücksichtigen. Gleiches gilt für die regelmäßige, mindestens jährliche Überprüfung der eigenen Ausführungsgrundsätze. Es wird darüber hinaus 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 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.

Soweit unterjährig wesentliche Veränderungen der für die bestmögliche Ausführung relevanten Aspekte im Sinne des Art. 66 Abs. 1 S. 2, Art. 65 Abs. 7 DV zu verzeichnen

sind, hat das Wertpapierdienstleistungsunternehmen eine zeitnahe Überprüfung und gegebenenfalls eine Anpassung der eigenen Ausführungsgrundsätze vorzunehmen.

BT 4.4 Weiterleitung von Wertpapieraufträgen zur Ausführung durch ein anderes Wertpapierdienstleistungsunternehmen

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 Art. 65 DV. Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen hat in seinen Ausführungsgrundsätzen unter Beachtung der in § 82 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), vgl. Art 65 Abs. 5 DV. In den Auswahlgrundsätzen sind die Wertpapierdienstleistungsunternehmen, welche mit der Ausführung der Wertpapieraufträge beauftragt werden, namentlich zu benennen.

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.

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.

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.

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 (Art. 66 Abs. 3 f) DV) und die Wertpapieraufträge unter Umständen nicht bestmöglich ausgeführt werden.

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.

BT 4.5 Veröffentlichungspflichten

Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen muss einmal jährlich für jede Gattung von Finanzinstrumenten die fünf Ausführungsplätze, die ausgehend vom Handelsvolumen am wichtigsten sind, auf denen es Kundenaufträge im Vorjahr ausgeführt hat, und Informationen über die erreichte Ausführungsqualität zusammenfassen und nach den Vorgaben der Delegierten Verordnung (EU) 2017/576 (RTS 28) für die jährliche Veröffentlichung von Informationen durch Wertpapierfirmen zur Identität von Handelsplätzen und zur Qualität der Ausführung veröffentlichen.

Die Veröffentlichungspflichten der Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die Kundenaufträge zur Ausführung an andere Wertpapierdienstleistungsunternehmen weiterleiten, ergeben sich aus § 82 Abs. 13 Nr. 4 WpHG i. V. m. Art. 65 Abs. 6 DV.

BT 5 Product-Governance-Anforderungen im Zusammenhang mit der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und Wertpapiernebenleistungen

Dieses Modul konkretisiert die §§ 63 Abs. 4 und 5, 80 Abs. 9 – 13, 81 Abs. 4 und 5 WpHG, §§ 11 und 12 WpDVerOV.

BT 5.1 Vorbemerkung und Definitionen

Produkte im Sinne dieses BT 5 sind Finanzinstrumente im Sinne von § 2 Abs. 4 WpHG und strukturierte Einlagen im Sinne von § 2 Abs. 19 WpHG

Konzepture im Sinne dieses BT 5 sind nach § 11 Abs. 1 S. 1 und 2 WpDVerOV Wertpapierdienstleistungsunternehmen die Produkte neu schaffen, entwickeln, begeben oder gestalten. Vertriebsunternehmen im Sinne dieses BT 5 sind Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die Produkte verkaufen, vertreiben, anbieten, empfehlen oder vermarkten.

Bei der Umsetzung und Einhaltung der Vorgaben dieses BT 5 hat ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen die Art des Produktes, die relevanten Produkteigenschaften wie Komplexität (einschließlich der Kosten- und Gebührenstruktur des Produktes), Risiko-Rendite-Profil, Liquidität oder Innovationsgehalt sowie Art und Spektrum der von ihm angebotenen Wertpapierdienstleistungen zu berücksichtigen. Die Product-Governance Anforderungen nach den §§ 63 Abs. 4 und 5, 80 Abs. 9 – 13, 81 Abs. 4 und 5 WpHG, §§ 11 und 12 WpDVerOV und die Vorgaben dieses BT 5 gelten unabhängig davon, ob es sich um Primär- oder Sekundärmarktprodukte handelt. Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die für ein Finanzinstrument sowohl als Konzepteur als auch als Vertriebsunternehmen anzusehen sind, müssen sämtliche Vorgaben dieses BT 5 nur einmal berücksichtigen, soweit diese deckungsgleich sind. Für Produkte, die vor dem 03.01.2018 hergestellt und vertrieben wurden, muss grundsätzlich kein Zielmarkt bestimmt werden. Für Produkte, die vor dem 03.01.2018 hergestellt wurden und nach diesem Datum vertrieben werden, gelten die Anforderungen für Vertriebsunternehmen nach BT 5.3 mit der Maßgabe, dass sie wie solche Produkte zu behandeln sind, die durch Unternehmen konzipiert wurden, die der Richtlinie 2014/65/EU nicht unterfallen. Beispiel: Vertriebsunternehmen haben für diese Produkte grundsätzlich einen eigenen Zielmarkt zu bestimmen. Für Produkte, die vor dem 03.01.2018 hergestellt wurden und nach diesem Datum vertrieben werden, müssen Konzepture einen konkreten Zielmarkt im Rahmen des auf den 03.01.2018 folgenden Produktüberprüfungsprozesses bestimmen. Vertriebsunternehmen müssen diesen

konkreten Zielmarkt in ihrem darauf folgenden eigenen Produktüberprüfungsprozess berücksichtigen.

BT 5.2 Vorgaben für Konzepture

BT 5.2.1 Bestimmung des abstrakten Zielmarktes durch den Konzepteur; zu berücksichtigende Zielmarktkategorien

Konzepture dürfen den Zielmarkt nach § 11 Abs. 8 WpDVerOV auf der Grundlage theoretischer Kenntnisse und Erfahrungen im Hinblick auf das (oder ein vergleichbares) Produkt, die Finanzmärkte und die Bedürfnisse, Merkmale und Ziele potentieller Endkunden bestimmen („abstrakter Zielmarkt“).

Die Bestimmung des abstrakten Zielmarktes durch den Konzepteur darf nicht ausschließlich auf der Grundlage quantitativer Kriterien erfolgen, sondern muss in ausreichender Weise auch auf qualitativen Erwägungen basieren. Dies gilt insbesondere auch im Massengeschäft mit weitgehender Prozessautomatisierung.

Beispiele für quantitative Kriterien sind etwa: Kriterien, die auf Rechenoperationen oder Algorithmen beruhen, die quantitative Daten über Kunden und Produkte verarbeiten oder die durch Scoring-Systeme generiert werden, die Werte für bestimmte Eigenschaften vergeben oder Lebenssachverhalte in Recheneinheiten konvertieren (z. B. anhand von Emittentenratings oder Produktvolatilitäten).

Konzepture müssen den abstrakten Zielmarkt auf Basis der nachfolgenden fünf Kategorien bestimmen. Dabei sind für jedes Finanzinstrument Aussagen zu jeder Kategorie zu machen. Die Aussagen zu den einzelnen Kategorien dürfen nicht isoliert, sondern müssen unter Berücksichtigung der Wechselwirkungen zwischen den Kategorien getroffen werden.

In Ausnahmefällen, in denen die fünf Kategorien nicht ausreichen um einen aussagekräftigen Zielmarkt zu bestimmen, dürfen zusätzliche Kategorien nach Maßgabe des Konzepteurs verwendet werden. Bei der Entscheidung über die Verwendung zusätzlicher Kategorien sind ein möglichst effektiver Austausch der Zielmarktinformationen mit den Vertriebsunternehmen, die Beschaffenheit der hierfür vorgesehenen Kommunikationskanäle sowie mögliche Auswirkungen auf eine offene Produktarchitektur der betroffenen Vertriebsunternehmen zu berücksichtigen.

Die Detailtiefe der zu den einzelnen Kategorien zu treffenden Aussagen richtet sich nach der Art des Produktes und der relevanten Produkteigenschaften wie Komplexität (einschließlich der Kosten- und Gebührenstruktur des Produktes), Risiko-Rendite-Profil, Liquidität oder Innovationsgehalt; dabei sind die in BT 5.2.2 niedergelegten Grundsätze zu berücksichtigen.

Die fünf Zielmarktkategorien lauten:

1. Kundenkategorie: Es ist zu beschreiben, auf welchen Kundentypus im Sinne von § 67 WpHG (Privatkunden, Professionelle Kunden, Geeignete Gegenparteien) das Produkt abzielt.

2. Kenntnisse und Erfahrungen: Es ist zu beschreiben, über welche Kenntnisse die Zielkunden im Hinblick auf das Produkt verfügen müssen, wie etwa über die Art des Produktes, seine Eigenschaften oder über in thematischem Zusammenhang stehende Umstände, die das Produktverständnis erleichtern.

Beispiel: Für strukturierte Produkte mit komplizierten Renditebedingungen könnten Konzepture vorsehen, dass Zielkunden über Kenntnisse über die Funktionsweise dieser Produktart und die wahrscheinlichen Resultate des Produktes verfügen sollten.

Darüber hinaus ist zu beschreiben, über welche praktische Erfahrung Zielkunden im Hinblick auf z. B. die Art des Produktes, seine Eigenschaften oder in thematischem

Zusammenhang stehende Umstände, die das Produktverständnis erleichtern, verfügen sollten.

Beispiel: Konzepture könnten für Zielkunden einen Mindestzeitraum vorsehen, für den diese am Finanzmarkt aktiv gewesen sein sollten.

In bestimmten Fällen können Kenntnisse und Erfahrungen wechselseitig voneinander abhängig sein.

Beispiel:

Ein Kunde mit geringer oder gar keiner Erfahrung kann dies durch entsprechend umfassende Kenntnisse ausgleichen.

3. Finanzielle Situation mit Fokus auf der Verlusttragungsfähigkeit: Es ist die Höhe der Verluste anzugeben, die Zielkunden bereit bzw. in der Lage sind zu tragen (z. B. „Verluste in geringem Umfang“ oder „Totalverlust“) und ob Verlustmöglichkeiten bestehen, die über den Anlagebetrag hinausgehen (z. B. Nachschusspflichten). Zudem könnte beschrieben werden, welchen Teil seines Vermögens ein Zielkunde maximal in das jeweilige Produkt investieren sollte.

4. Risikotoleranz bzw. Vereinbarkeit des Risiko-Rendite-Profiles des Produktes mit dem Zielkunden: Es ist die Risikoneigung zu beschreiben, über die Zielkunden im Hinblick auf das Produkt verfügen sollten. Um die Anforderungen an diese Zielmarktkategorie zu erfüllen, können Konzepture den Risikoindikator verwenden, dessen Angabe nach den für das Produkt einschlägigen Regularien wie z. B. die Verordnung (EU) Nr. 1286/2014 oder Richtlinie 2009/65/EG erfolgt. Werden eigene Risikokategorien zur Beschreibung gebildet (Beispiel: „konservativ“, „ausgewogen“, „risikoorientiert“, „spekulativ“) sind diese näher zu erläutern.

5. Ziele und Bedürfnisse: Es sind die Anlageziele und Bedürfnisse der Zielkunden anzugeben, die das Produkt erfüllen soll. Die Anlageziele umfassen dabei den allgemeinen Zweck der Anlage bzw. die übergeordnete Strategie, die Zielkunden mit dem Investment verfolgen können (z. B. „Altersvorsorge“, „Vermögensaufbau“, „Ausbildungsvorsorge“, „regelmäßiger Vermögensverzehr“). Zudem kann der Anlagehorizont des Zielkunden in Jahren, die das Produkt gehalten werden sollte, angegeben werden. Die Anlageziele können durch weitere Angaben, wie besondere Produkteigenschaften oder bestimmte Erwartungen der Zielkunden, die das Produkt erfüllt, präzisiert werden (zum Beispiel: Produkte zur Erfüllung der Bedürfnisse der

Zielkunden einer bestimmten Altersklasse; Produkte zur Steueroptimierung unter einem bestimmten Steuerregime des Zielkunden; Produkte zur Währungsabsicherung, Produkte, die einer nachhaltigen Anlage dienen).

Ein Konzepteur ist bei der Zielmarktbestimmung nach den vorstehenden Kategorien nicht dazu verpflichtet, solche Zielkundengruppen ausdrücklich anzugeben, die durch eine andere Zielkundengruppe innerhalb derselben Kategorie bereits miterfasst sind.

Beispiel: Für ein Produkt, das mit allen Kenntnis- und Erfahrungsstufen möglicher Zielkunden vereinbar ist, ist es ausreichend, nur solche Zielkunden anzugeben, die über die geringste Stufe, z. B. „grundlegende Kenntnisse und Erfahrungen“ verfügen, da sich hieraus ergibt, dass das Produkt auch mit Kunden vereinbar ist, die über umfassendere Kenntnisse und Erfahrungen verfügen.

Bei der Beschreibung der vorstehenden fünf Zielmarktkategorien müssen sich Konzepture um eine für den jeweiligen Zielmarkt klare und verständliche Sprache bemühen, um Missverständnissen und Fehlinterpretationen vorzubeugen. Die verwendeten Begrifflichkeiten und Konzepte zur Darstellung der Zielmarktkategorien (z.

B. vom Konzepteur eigens gebildete Risikoklassen) sind klar zu beschreiben und zu erläutern.

BT 5.2.2 Bestimmung des abstrakten Zielmarktes: Berücksichtigung der Art des hergestellten Produktes

Der abstrakte Zielmarkt ist in einer für die Art des Produktes angemessenen und verhältnismäßigen Art und Weise zu bestimmen, bei der insbesondere Produkteigenschaften wie z. B. Komplexität (einschließlich der Kosten- und Gebührenstruktur des Produktes), Risiko-Rendite-Profil, Liquidität oder Innovationsgehalt zu berücksichtigen sind.

Dementsprechend ist der Zielmarkt für komplexere Produkte, wie z. B. strukturierte Produkte mit komplizierten Renditebedingungen, in größerer Detailtiefe zu bestimmen. Für einfache, weit verbreitete Produkte ist der Zielmarkt hingegen in geringerer Detailtiefe zu bestimmen. Bei einfachen, weit verbreiteten Produkten können insbesondere

- die Zielmarktkategorien für alle Produkte einer Produktart, die über hinreichend gemeinsame Merkmale verfügen (z. B. Einbezug in eine externe Benchmark oder Zugehörigkeit zu einem bestimmten Börsenindex mit gewissen Anforderungen), gemeinsam bestimmt werden, oder

- Zielmarktkategorien generischer beschrieben werden, wobei an die Beschreibung umso geringere Anforderungen zu stellen sind desto einfacher ein Produkt ist.

In jedem Fall ist die Bestimmung des Zielmarktes aber so granular vorzunehmen, dass davon keine Zielkundengruppen erfasst werden, mit deren Bedürfnissen, Merkmalen und Zielen ein Produkt nicht kompatibel ist.

Für maßgeschneiderte Produkte darf als Zielkunde grundsätzlich der Kunde angesehen werden, der das Produkt bestellt, es sei denn, dass der Vertrieb des Produktes an andere Kunden vorgesehen ist oder sich dies aus den Umständen ergibt.

BT 5.2.3 Zusammenspiel zwischen Vertriebsstrategie und Zielmarktbestimmung des Konzepteurs

Die durch den Konzepteur nach § 80 Abs. 9 S. 4 WpHG für jedes Produkt festzulegende Vertriebsstrategie muss den Vertrieb des Produktes an den Zielmarkt fördern. Soweit ein Konzepteur Einfluss darauf hat, welche Vertriebsunternehmen seine Produkte vertreiben, muss er sich nach besten Kräften bemühen, solche Vertriebsunternehmen auszuwählen, deren Kundenstamm und Dienstleistungsangebot mit dem Zielmarkt des Produktes vereinbar sind.

Im Rahmen der Festlegung der Vertriebsstrategie muss der Konzepteur bestimmen, welche Informationen über den Kunden für ein Vertriebsunternehmen erforderlich sind, um den konkreten Zielmarkt sachgerecht bestimmen und abgleichen zu können. In Abhängigkeit davon muss ein Konzepteur die Wertpapierdienstleistungen vorgeben, durch die Zielkunden das Produkt erwerben können. Falls das Produkt dazu bestimmt wird, ohne Beratung vertrieben zu werden, könnte der Konzepteur zumindest einen bevorzugten Vertriebskanal vorgeben.

BT 5.3 Vorgaben für Vertriebsunternehmen

BT 5.3.1 Verhältnis der Zielmarktbestimmung zu anderen Product-Governance-Prozessen des Vertriebsunternehmens

Die Zielmarktbestimmung durch Vertriebsunternehmen (d.h. Bestimmung des „konkreten“ Zielmarktes) hat für jedes Produkt als Teil des Prozesses nach § 12 Abs. 1 WpDVerOV zur Entscheidung darüber, welche Produkte und Dienstleistungen durch das Vertriebsunternehmen angeboten werden, zu erfolgen. Dieser Prozess muss zum frühestmöglichen Zeitpunkt in der Geschäftsorganisation des Vertriebsunternehmens durchlaufen werden, um von Beginn an sicherzustellen, dass die Produkte und damit verbundenen Dienstleistungen mit den Bedürfnissen, Merkmalen und Zielen der Zielkunden vereinbar sind. Dementsprechend muss die Zielmarktbestimmung abgeschlossen sein, bevor das Produkt in den Vertrieb übernommen wird.

Welche Produkte und Dienstleistungen durch das Vertriebsunternehmen angeboten werden, wie der Zielmarkt für das jeweilige Produkt und wie die jeweilige Vertriebsstrategie bestimmt wird, ist eine geschäftspolitische Entscheidung für die die Geschäftsführung die Verantwortung trägt. Der Entscheidung ist eine zentrale Rolle bei der Planung des Tagesgeschäfts einzuräumen; darüber hinaus ist sie bei allen anderen relevanten Prozessen im Zusammenhang mit dem Produkt- und Dienstleistungsangebot des Vertriebsunternehmens (wie etwa der Budgetplanung oder der Vergütung der Mitarbeiter) zu berücksichtigen.

Als Teil der Zielmarktbestimmung bzw. des Prozesses zur Entscheidung darüber, welche Produkte und Dienstleistungen durch das Vertriebsunternehmen angeboten werden, muss die Vereinbarkeit des jeweiligen Produktes mit den Dienstleistungen, durch die es angeboten werden soll, sichergestellt werden. Das Vertriebsunternehmen hat in diesem Zusammenhang zu entscheiden, welche Produkte es welchen Kunden gegenüber empfehlen (Anlageberatung oder Finanzportfolioverwaltung), (beratungsfrei) anbieten, aktiv vertreiben (z. B. durch Auswahl von Kunden nach gemeinsamen Merkmalen wie Kenntnisse und Erfahrungen, finanzielle Situation, usw.) oder ohne aktive Vermarktung passiv zugänglich machen wird (etwa im Wege des reinen Ausführungsgeschäfts). Hierbei muss Folgendes besonders sorgfältig berücksichtigt werden:

- Situationen, in denen aufgrund der Art der erbrachten Dienstleistung bzw. der daraus resultierenden Informationslage keine vollständige Zielmarktbestimmung vorgenommen bzw. kein vollständiger Überblick über die Zielmarkterreichung erhalten werden kann (insb. im beratungsfreien Geschäft mit oder ohne Angemessenheitsprüfung)
- Entscheidungen über komplexe, risikoreiche, illiquide oder innovative Produkte bzw. über Produkte mit ähnlichen Eigenschaften
- Situationen, in denen ein besonderer Interessenkonflikt vorliegt (z. B. bei Produkten, die vom Vertriebsunternehmen oder aus dessen Gruppe bzw. Konzern selbst emittiert werden).

Beispiel 1: Das Vertriebsunternehmen entscheidet sich angesichts detaillierter Informationen, die ihm über Kunden aus der Anlageberatung vorliegen, diesen Kunden Produkte mit einem bestimmten Risiko-Rendite-Profil nicht beratungsfrei anzubieten.

Beispiel 2: Obwohl bestimmte einfache Produkte beratungsfrei im reinen Ausführungsgeschäft angeboten werden könnten, entscheidet sich das Vertriebsunternehmen im Interesse eines besseren Anlegerschutzniveaus, diese nur nach einer Angemessenheits- oder Geeignetheitsprüfung anzubieten.

Beispiel 3: Der abstrakte Zielmarkt eines Konzepteurs macht für ein Zertifikat umfangreiche Angaben zu den finanziellen Verhältnissen, über die ein Zielkunde für das Produkt verfügen soll. Das Vertriebsunternehmen vertreibt Zertifikate üblicherweise im beratungsfreien Geschäft mit Angemessenheitsprüfung. Aufgrund der Tatsache, dass die Kundenexploration im beratungsfreien Geschäft jedoch keine Informationen über die finanziellen Verhältnisse des Kunden hervorbringt und damit der Zielmarkt für den

Kunden in der Kategorie „finanzielle Verhältnisse“ nicht abgeglichen werden kann, entschließt sich das Vertriebsunternehmen dazu, das Zertifikat nur im Wege der Anlageberatung zu vertreiben.

Ein Produkt, von dem das Vertriebsunternehmen absehen kann, dass es unter keinen Umständen mit den Bedürfnissen, Merkmalen und Zielen seiner Kunden kompatibel sein kann, darf nicht in das Produktsortiment aufgenommen werden.

BT 5.3.2 Verhältnis der Zielmarktbestimmung zur Geeignetheits- bzw. Angemessenheitsprüfung

Die Pflicht des Vertriebsunternehmens, den konkreten Zielmarkt zu bestimmen und sicherzustellen, dass ein Produkt im Einklang mit dem konkreten Zielmarkt vertrieben wird, ist zusätzlich zur Geeignetheits- bzw. Angemessenheitsprüfung nach § 64 Abs. 3 bzw. § 63 Abs. 10 WpHG durchzuführen und wird durch diese nicht ersetzt.

BT 5.3.3 Bestimmung des konkreten Zielmarktes durch das Vertriebsunternehmen: Grundlagen der Zielmarktbestimmung

Ungeachtet der Bestimmung des abstrakten Zielmarktes durch den Konzepteur haben Vertriebsunternehmen für ein Produkt einen eigenen, konkreteren Zielmarkt zu bestimmen, um diejenige Kundengruppe zu identifizieren, an die das Produkt konkret vertrieben werden soll („konkreter Zielmarkt“). Der konkrete Zielmarkt ist auf folgender Grundlage zu bestimmen:

- Informationen des Vertriebsunternehmens über seine Kunden

Hierzu müssen Vertriebsunternehmen eine sorgfältige Analyse ihres Kundenstammes durchführen. Als Kundenstamm sind bestehende und potentielle Kunden (z. B. Kunden des Einlagengeschäfts, denen eine Bank Wertpapierdienstleistungen anbieten möchte) anzusehen. Zu diesem Zweck sind alle Informationen heranzuziehen, die aus Wertpapierdienstleistungen und Wertpapiernebenleistungen zur Verfügung stehen und für die Zielmarktbestimmung als nützlich anzusehen sind. Darüber hinaus können Vertriebsunternehmen zu diesem Zweck auch alle Informationen heranziehen, die aus sonstigen Quellen zur Verfügung stehen und zur Zielmarktbestimmung als nützlich angesehen werden.

Sofern die Dienstleistung gegenüber Kunden erbracht wird, die keine natürlichen Personen sind (z.B. Anlageberatung gegenüber einer Kapitalverwaltungsgesellschaft im Hinblick auf einen Fonds), sind (ggf. zusätzlich) vergleichbare relevante Informationen zur Bestimmung der Bedürfnisse, Merkmale und Ziele der Kunden heranzuziehen (z.B. die Anlagerichtlinien des Fonds).

- vom Konzepteur mitgeteilte bzw. selbst beschaffte Informationen über das Produkt
- der Wertpapierdienstleistung bzw. Wertpapiernebenleistung, mit der das Produkt vertrieben wird.

Im Übrigen gelten die Vorgaben in BT 5.2.1 und BT 5.2.2 für Vertriebsunternehmen grundsätzlich entsprechend. Bestimmt der Konzepteur einen abstrakten Zielmarkt, ist das Vertriebsunternehmen nicht verpflichtet, den Zielmarkt erneut vollumfänglich und eigenständig zu bestimmen. Zur Bestimmung des konkreten Zielmarktes ist es in diesen Fällen ausreichend, den abstrakten Zielmarkt des Konzepteurs nach Maßgabe des BT 5.2.1 und BT 5.2.2 und dieses BT 5.3.3 und BT 5.3.4. zu überprüfen und ggf. zu konkretisieren.

Vertriebsunternehmen müssen im Rahmen eines speziell hierzu vorgesehenen Prozesses für jedes Produkt prüfen, ob und ggf. wie der Zielmarkt des Konzepteurs zu dem eigenen Kundenkreis passt. Die jeweilige Prüfungstiefe hat sich an der Art des Produktes und seiner Eigenschaften wie Komplexität, Risiko, Illiquidität oder Innovationsgehalt zu bestimmen. Beispiel: Die Prüfung muss für komplexere Produkte intensiver, für einfache, weit verbreitete Produkte weniger intensiv ausfallen. Kommt das Vertriebsunternehmen bei der Prüfung zu dem Ergebnis, dass der Zielmarkt des Konzepteurs nicht konkretisiert oder angepasst werden muss, kann der Zielmarkt des Konzepteurs übernommen werden. Die Prüfung nach S. 1 ist auch bei einfachen, weit verbreiteten Produkten stets durchzuführen (d.h. auch bei sehr einfachen Produkten kann sie sich nicht auf „Null“ reduzieren); der abstrakte Zielmarkt darf bei solchen Produkten jedoch regelmäßig übernommen werden.

Kommt das Vertriebsunternehmen zu dem Ergebnis, dass der abstrakte Zielmarkt des Konzepteurs angepasst oder konkretisiert werden muss, sollen Vertriebsunternehmen nicht von den grundsätzlichen Entscheidungen abweichen, die damit getroffen worden sind. So sollen alle Entscheidungen, die mit einem geringeren als vom Konzepteur vorgesehenem Anlegerschutzniveau einhergehen (z. B. das Zugänglichmachen eines Produktes für professionelle Kunden auch an Privatkunden), nur auf eine gründliche Analyse der Zielkunden und der Eigenschaften des Produktes hin erfolgen. Über solche Entscheidungen ist der Konzepteur grundsätzlich zu informieren.

Üblicherweise wird die Bestimmung des konkreten Zielmarktes durch das Vertriebsunternehmen erfolgen, nachdem ihm der Konzepteur seinen Zielmarkt für ein Produkt mitgeteilt hat. Es ist jedoch zulässig, dass Konzepteur und Vertriebsunternehmen den abstrakten und konkreten Zielmarkt nach den Vorgaben dieses BT 5 gemeinsam bestimmen. Der Konzepteur und das Vertriebsunternehmen bleiben jedoch für die Bestimmung ihres jeweiligen Zielmarktes verantwortlich.

Beispiel: Konzepteur und Vertriebsunternehmen entwickeln einen Zielmarktstandard für die Produkte, die ihrer Geschäftsbeziehung zu Grunde liegen.

BT 5.3.4 Bestimmung des konkreten Zielmarktes durch das Vertriebsunternehmen: Wechselwirkungen der Zielmarktbestimmung mit Wertpapierdienstleistungen; Abgleich des Zielmarktes

Vertriebsunternehmen haben neben der Verpflichtung zur Bestimmung des konkreten Zielmarktes grundsätzlich sicherzustellen, dass ein Produkt im Einklang mit dem Zielmarkt vertrieben wird (§ 12 Abs. 4 S. 1 Nr. 1 und Abs. 5 S. 1 WpDVerOV). Hierzu hat das Vertriebsunternehmen in jedem Einzelfall und zusätzlich zu einer je nach Wertpapierdienstleistung ggf. durchzuführenden Angemessenheits- oder Geeignetheitsprüfung, einen Abgleich der Bedürfnisse, Eigenschaften und Merkmale des jeweiligen Kunden der Wertpapierdienstleistung und den entsprechenden Vorgaben aus den Kategorien des Zielmarktes vorzunehmen („Abgleich des konkreten Zielmarktes“). Ein Vertriebsunternehmen darf dem Umstand, dass der Umfang sowohl der Bestimmung des konkreten Zielmarktes wie auch des späteren Abgleichs des konkreten Zielmarktes von dem über den jeweiligen Kunden gewonnenen Informationsniveau der jeweiligen Wertpapierdienstleistung abhängt, wie folgt Rechnung tragen:

- Anlageberatung und Finanzportfolioverwaltung

- Für Produkte, die zumindest auch im Wege der Anlageberatung und der Finanzportfolioverwaltung vertrieben werden, ist ein vollständiger konkreter Zielmarkt zu bestimmen, da die zur Durchführung der Geeignetheitsprüfung durchzuführende Kundenexploration laufend über sämtliche Informationen Aufschluss gibt, die zur Bestimmung, Prüfung oder Konkretisierung der Zielmarktkategorien erforderlich sind. Beim erstmaligen Anbieten eines Produktes oder bei Geschäftsaufnahme sind

entsprechende Informationen vom Vertriebsunternehmen vorab aus anderen Quellen zu beschaffen.

- Der Abgleich des konkreten Zielmarktes ist jeweils vollumfänglich durchzuführen.

- Beratungsfreies Geschäft mit Angemessenheitsprüfung

- Für Produkte, die zumindest auch im Wege des beratungsfreien Geschäfts mit Angemessenheitsprüfung und nicht auch durch Anlageberatung oder Finanzportfolioverwaltung vertrieben werden, ist es ausreichend, den konkreten Zielmarkt nur im Hinblick auf die Zielmarktkategorien „Kundenkategorie“ und „Kenntnisse und Erfahrungen“ zu bestimmen, da die zur Durchführung der Angemessenheitsprüfung durchzuführende Kundenexploration laufend nur über diese Informationen Aufschluss gibt. Beim erstmaligen Anbieten eines Produktes oder bei Geschäftsaufnahme sind entsprechende Informationen vom Vertriebsunternehmen vorab aus anderen Quellen zu beschaffen.

- Es ist ausreichend, den Abgleich des konkreten Zielmarktes im Hinblick auf die Zielmarktkategorien „Kundenkategorie“ und „Kenntnisse und Erfahrungen“ durchzuführen. Der Kunde ist über den eingeschränkten Abgleich zu informieren. Diese Information kann standardisiert erfolgen (z.B. in den Basisinformationen). Nicht abgegliche Zielmarktkategorien aus dem abstrakten Zielmarkt des Konzepteurs können dem Kunden mitgeteilt werden, soweit diese dem Vertriebsunternehmen vorliegen.

- Beratungsfreies Geschäft ohne Angemessenheitsprüfung (reines Ausführungsgeschäft)

- Für Produkte, die ausschließlich im Wege des beratungsfreien Geschäfts ohne Angemessenheitsprüfung (reines Ausführungsgeschäft) vertrieben werden, ist es ausreichend, den konkreten Zielmarkt nur im Hinblick auf die Zielmarktkategorie „Kundenkategorie“ zu bestimmen.

- Es ist ausreichend, den Abgleich des konkreten Zielmarktes nur im Hinblick auf die Zielmarktkategorie „Kundenkategorie“ durchzuführen. Der Kunde ist über den eingeschränkten Abgleich zu informieren. Diese Information kann standardisiert erfolgen (z.B. in den Basisinformationen). Nicht abgegliche Zielmarktkategorien aus dem abstrakten Zielmarkt des Konzepteurs können dem Kunden mitgeteilt werden, soweit diese dem Vertriebsunternehmen vorliegen.

Wird ein Produkt durch verschiedene Dienstleistungen vertrieben, hat die Bestimmung des konkreten Zielmarktes für dieses Produkt generell nach den Grundsätzen für die Dienstleistung mit den umfassendsten Kundenexplorationspflichten zu erfolgen. Der Abgleich des konkreten Zielmarktes erfolgt in solchen Fällen nach den vorstehenden Grundsätzen der jeweils tatsächlich erbrachten Dienstleistung.

Beispiel 1: Ein Vertriebsunternehmen vertreibt ein einfaches, weit verbreitetes Produkt, das von einem Konzepteur emittiert wird, der nicht „Konzepteur“ im Sinne von § 11 Abs. 1 WpDVerOV ist (siehe hierzu auch näher BT 5.3.7), im reinen Ausführungsgeschäft. Bei der Bestimmung des konkreten Zielmarktes kann das Vertriebsunternehmen nicht auf Angaben des Konzepteurs zurückgreifen und legt die in dieser Situation eigenständig zu bestimmende Zielmarktkategorie „Kundenkategorie“ mit „Privatkunden“ fest. In der konkreten Vertriebssituation gegenüber dem Kunden, wird dementsprechend nur dessen Kundenkategorie abgeglichen, d.h. überprüft, ob es sich bei ihm tatsächlich um einen Privatkunden handelt.

Beispiel 2: Ein Vertriebsunternehmen bietet ein Zertifikat sowohl im beratungsfreien Geschäft mit Angemessenheitsprüfung als auch im Wege der Anlageberatung an. Bei der Bestimmung des konkreten Zielmarktes ist das Vertriebsunternehmen damit verpflichtet, alle Zielmarktkategorien für das Produkt zu bestimmen. In der Anlageberatungssituation gleicht der Berater alle Zielmarktkategorien mit den Bedürfnissen, Eigenschaften und Merkmalen des konkreten Kunden ab. Bei einem Verkauf im beratungsfreien Geschäft mit Angemessenheitsprüfung gleicht der Verkäufer hingegen nur die Kategorien „Kundenkategorie“ und „Kenntnisse und Erfahrungen“ mit den aus der Kundenexploration gewonnenen Informationen über den Kunden ab und informiert den Kunden über den eingeschränkten Abgleich.

Verwendet ein Vertriebsunternehmen im Vorfeld von oder bei einer Wertpapierdienstleistung Informationen über Kunden, die nach den vorstehenden Grundsätzen bei Bestimmung und Abgleich des Zielmarktes eigentlich nicht zum Tragen kämen, muss das Vertriebsunternehmen diese gleichwohl berücksichtigen.

Beispiel: Ein Vertriebsunternehmen bietet Zertifikate eines anderen Wertpapierdienstleistungsunternehmens ausschließlich im beratungsfreien Geschäft mit Angemessenheitsprüfung an. Bei der Bestimmung und dem späteren Abgleich des konkreten Zielmarktes wären daher die Zielmarktkategorien „Kundenkategorie“ sowie „Kenntnisse und Erfahrungen“ zu berücksichtigen, zudem wäre der Kunde über den eingeschränkten Abgleich zu informieren. In einer Mailingaktion zum Vertrieb der Zertifikate spricht das Unternehmen jedoch nur solche Kunden an, von denen ihm aus anderen Quellen bekannt ist, dass sie über ein für Investitionen freies Vermögen von über 100.000 € verfügen. Durch die Verwendung dieser Informationen bei der Ansprache der Kunden ist das Vertriebsunternehmen verpflichtet, auch die Zielmarktkategorie „finanzielle Verhältnisse“ abzugleichen bzw. bei der Zielmarktbestimmung zu berücksichtigen.

Erbringt ein Vertriebsunternehmen die Finanzportfolioverwaltung, darf es den Besonderheiten dieser Dienstleistung wie folgt Rechnung tragen:

- Das Vertriebsunternehmen hat einen konkreten Zielmarkt entsprechend des BT 5.3.3 für die Anlagestrategien zu bestimmen, die bei der Finanzportfolioverwaltung zum Einsatz kommen sollen. Wird eine individuelle Anlagestrategie erstellt, gilt BT 5.2.2 Nr. 4 sinngemäß.
- Der konkrete Zielmarkt der jeweiligen Anlagestrategie ist mit dem betreffenden Kunden abzugleichen. Individuelle Anlagestrategien unter sinngemäßer Anwendung des BT 5.2.2 Nr. 4 bedürfen keines Abgleichs.
- Das Vertriebsunternehmen hat den nach BT 5.3.1 konkretisierten Prozess nach § 12 Abs. 1 WpDVerOV zur Entscheidung darüber, welche Produkte und Dienstleistungen durch Vertriebsunternehmen angeboten werden mit der Maßgabe durchzuführen, dass der Prozess neben der Geltung für Produkte, die in den Portfolien der Kunden verwendet werden sollen, auch auf die Anlagestrategien zu erstrecken ist, die im Rahmen der Finanzportfolioverwaltung zum Einsatz kommen sollen.
- Eine Konkretisierung des abstrakten Zielmarktes bzw. der Vertriebsstrategie für Produkte von Konzepturen, die der Richtlinie 2014/65/EU unterfallen oder die eigenständige Bestimmung eines konkreten Zielmarktes bzw. einer Vertriebsstrategie für Produkte von Konzepturen, die der Richtlinie 2014/65/EU nicht unterfallen, ist im Rahmen der Finanzportfolioverwaltung nicht erforderlich.

- Ein produktbezogener Zielmarktgleich ist auf Ebene der für den Kunden durchgeführten Einzeltransaktion nicht erforderlich, sofern diese vom Rahmen der vereinbarten Anlagestrategie gedeckt ist.

BT 5.3.5 Bestimmung der Vertriebsstrategie durch Vertriebsunternehmen

Das Vertriebsunternehmen muss die Vertriebsstrategie des Konzepteurs kritisch hinterfragen und bei der Bestimmung seiner eigenen Vertriebsstrategie nach § 80 Abs. 10 S. 2 WpHG berücksichtigen. Die oben unter BT 5.3.3 genannten Grundsätze gelten für die Bestimmung der Vertriebsstrategie des Vertriebsunternehmens entsprechend.

Beispiel 1: Das Vertriebsunternehmen entschließt sich dazu, ein Produkt, für das die Vertriebsstrategie eines Konzepteurs den Vertrieb im beratungsfreien Geschäft mit Angemessenheitsprüfung vorsieht, im Interesse eines besseren Anlegerschutzes nur im Wege der Anlageberatung anzubieten, da sein Kundenstamm überwiegend aus Privatkunden mit geringen Kenntnissen und Erfahrungen, einem kurzfristigen Anlagehorizont und unsicheren finanziellen Verhältnissen besteht.

In Fällen, in denen sich das Vertriebsunternehmen zu einer Vertriebsstrategie mit einem geringeren als vom Konzepteur vorgesehenen Anlegerschutzniveau entschließt, sollte dies nur auf eine gründliche Analyse der Zielkunden und der Eigenschaften des Produktes hin erfolgen. Über eine solche Abweichung ist der Konzepteur zu informieren, so dass er diesen Umstand in seinen Product-Governance-Prozessen, insbesondere beim Auswahlprozess der Vertriebsunternehmen, berücksichtigen kann.

Beispiel 2: Das Vertriebsunternehmen entschließt sich dazu, ein bestimmtes Produkt, für das der Konzepteur in seiner Vertriebsstrategie die Anlageberatung vorgesehen hatte, beratungsfrei zu vertreiben.

BT 5.3.6 Vertrieb außerhalb des Zielmarktes; Zielmarktbestimmung und Zielmarktgleich im Kontext von Finanzportfolioverwaltung, Anlageberatung mit Portfoliobezug, Hedging und Diversifikation

Ein Produkt soll im Regelfall nicht an Kunden außerhalb des positiven Zielmarktes vertrieben werden. Entsprechende Abweichungen müssen durch die Umstände des jeweiligen Einzelfalls gerechtfertigt sein. Sie sind zu dokumentieren, zu begründen, in die ggf. zu erteilende Geeignetheitserklärung aufzunehmen und dem Konzepteur in Rahmen des Informationsaustausches nach BT 5.4.2 mitzuteilen.

Ein Produkt soll außer in seltenen Ausnahmefällen nicht an Kunden innerhalb des negativen Zielmarktes vertrieben werden. Entsprechende Abweichungen müssen durch besonders schwer wiegende Umstände des jeweiligen Einzelfalls gerechtfertigt sein. Sie sind zu dokumentieren, ausführlich zu begründen, in die ggf. zu erteilende Geeignetheitserklärung aufzunehmen und dem Konzepteur in Rahmen des Informationsaustausches nach BT 5.4.2 mitzuteilen.

Erbringt ein Vertriebsunternehmen die Finanzportfolioverwaltung oder die Anlageberatung mit Portfoliobezug, dürfen Produkte zu Diversifikations- oder Hedgingzwecken außerhalb des positiven Zielmarktes vertrieben werden, ohne dass hierzu eine Meldung der Abweichung vom Zielmarkt an den Konzepteur erforderlich ist, wenn das Portfolio des Kunden insgesamt oder die Kombination eines Produktes mit seinem Hedgeschäft für den Kunden geeignet ist. Die Abweichung ist in die [ggf.] zu erteilende Geeignetheitserklärung aufzunehmen. Erfolgt ein Vertrieb nach S. 1 innerhalb des negativen Zielmarktes, ist der Konzepteur über diesen Umstand zu informieren. Ein solcher Vertrieb innerhalb des negativen Zielmarktes soll grundsätzlich die Ausnahme sein.

Stellen Vertriebsunternehmen, etwa aufgrund entsprechender Kundenbeschwerden oder anderer Informationsquellen fest, dass der Vertrieb eines Produktes – vorbehaltlich der

vorgenannten Ausnahmen – außerhalb des positiven Zielmarktes regelmäßig (z. B. an eine Vielzahl von Kunden) erfolgt, muss dies im Rahmen des Überprüfungsprozesses für Produkte und Dienstleistungen angemessen berücksichtigt werden.

Beispiel:

Das Vertriebsunternehmen untersucht, ob die Bestimmung des konkreten Zielmarktes korrekt erfolgt ist oder kommt zu dem Schluss, dass die Vertriebsstrategie für das Produkt angepasst werden muss.

BT 5.3.7 Vertrieb von Produkten die durch Unternehmen konzipiert wurden, die der Richtlinie 2014/65/EU nicht unterfallen

Vertriebsunternehmen, die Produkte vertreiben, die durch Unternehmen konzipiert wurden, die der Richtlinie 2014/65/EU nicht unterfallen, sind verpflichtet, diese Produkte so weit als erforderlich zu prüfen, um ein Anlegerschutz- und Dienstleistungsniveau gegenüber ihren Kunden zu gewährleisten, das mit einem solchen vergleichbar ist, das bestünde, wenn das Produkt im Einklang mit den Vorgaben der §§ 63 Abs. 4 und 5, 80 Abs. 9 – 13, 81 Abs. 4 und 5 WpHG konzipiert worden wäre. Dabei bedarf es insbesondere

- der eigenständigen Bestimmung eines konkreten Zielmarktes für das Produkt nach BT 5.3.3;

- eines angemessenen Informationsbeschaffungsprozesses zur Gewinnung hinreichender und verlässlicher Informationen, um einen konkreten Zielmarkt bestimmen und das Produkt im Einklang mit diesem vertreiben zu können.

Entsprechende Informationen dürfen aus öffentlich verfügbaren Quellen bezogen werden, wenn sie eindeutig, verlässlich und zu regulatorischen Zwecken erstellt wurden (z. B. Veröffentlichungen nach den Richtlinien 2011/61/EU, 2003/71/EG, 2013/50/EU, 2009/65/EG oder der Verordnung (EU) Nr. 1286/2014 wie z. B. das PRIIPS-KID, ein Wertpapierprospekt oder Veröffentlichungen nach äquivalenten Drittstaaten-Regularien). Sind erforderliche Informationen nicht öffentlich verfügbar, sollte das Vertriebsunternehmen die Informationen im Rahmen einer entsprechenden Vereinbarung vom Konzepteur beziehen.

Die Angemessenheit des Informationsbeschaffungsprozesses richtet sich unter anderem nach der Verfügbarkeit von Informationen über das Produkt und der Art und Komplexität bzw. anderer relevanter Eigenschaften des Produktes. Informationen über einfache, weit verbreitete Produkte, wie z. B. Aktien, können üblicherweise den für sie erforderlichen regulatorischen Veröffentlichungen entnommen werden und bedürfen in der Regel keiner Vereinbarung mit dem Konzepteur.

Ist es einem Vertriebsunternehmen nicht möglich, ausreichende Informationen über ein Produkt einzuholen, das durch ein Unternehmen konzipiert wurde, das der Richtlinie 2014/65/EU nicht unterfällt, darf es das Produkt im Regelfall nicht in sein Produktsortiment aufnehmen.

Bestimmen Unternehmen, die der Richtlinie 2014/65/EU nicht unterfallen, einen abstrakten Zielmarkt oder eine Vertriebsstrategie (z. B. freiwillig oder auf Basis vertraglicher Vereinbarung), darf das Vertriebsunternehmen diese Angaben wie solche behandeln, die von einem Konzepteur bestimmt worden sind, der der Richtlinie 2014/65/EU unterfällt, wenn für das Vertriebsunternehmen ersichtlich ist, dass die Bestimmung nach Maßgabe dieses BT 5 erfolgt ist.

BT 5.4 Vorgaben für Konzepture und Vertriebsunternehmen

BT 5.4.1 Bestimmung des negativen Zielmarktes

Konzepture und Vertriebsunternehmen haben zu prüfen, ob der abstrakte bzw. konkrete Zielmarkt neben der Beschreibung derjenigen Zielkunden, mit denen das Produkt vereinbar ist („positiver Zielmarkt“), mit einer Beschreibung derjenigen Zielkunden zu versehen ist, mit denen das Produkt nicht vereinbar ist („negativer Zielmarkt“). Bei dieser Prüfung gelten die Grundsätze zur Bestimmung des positiven Zielmarktes grundsätzlich entsprechend, insbesondere

- muss die Prüfung für die fünf in BT 5.2.1 genannten Zielmarktkategorien erfolgen;
- hängt die Menge und Detailtiefe der gegebenenfalls zu machenden Angaben zu den negativen Zielmarktkategorien entsprechend BT 5.2.2 von der Art des Produktes und seinen Eigenschaften wie Komplexität, Liquidität, Innovationsgehalt oder Risiko-Rendite-Profil ab. Einfache, weit verbreitete Produkte verfügen im Regelfall über eine kleinere Zahl von Zielkunden, mit denen das Produkt nicht kompatibel ist als komplexere Produkte.

Soweit Merkmale des positiven Zielmarktes implizit bereits eine eindeutige Aussage über den entsprechenden negativen Zielmarkt in dieser Kategorie treffen, ist es ausreichend, dass der Konzepteur oder das Vertriebsunternehmen den negativen Zielmarkt insoweit pauschal, etwa durch Angaben wie „Kunden außerhalb dieses positiven Zielmarktmerkmals“ bestimmt.

BT 5.4.2 Produktüberprüfungsprozess im Hinblick auf die Zielmarktbestimmung; Informationsaustausch zwischen Konzepteur und Vertriebsunternehmen über die Zielmarkterreichung

Im Zuge der regelmäßigen Überprüfung eines Produktes nach § 11 Abs. 13 WpDVerOV müssen Konzepture festlegen, welche Informationen Sie benötigen, um festzustellen, ob ein Produkt auch weiterhin mit dem Zielmarkt vereinbar und die Vertriebsstrategie angemessen ist und wie sie diese Informationen erhalten. Diese Informationen können beispielsweise Folgendes umfassen:

- Die Anzahl und die Art der Vertriebskanäle die durch Vertriebsunternehmen für das Produkt eingesetzt wurden;
- Das Verhältnis zwischen Vertrieb des Produktes innerhalb und außerhalb des Zielmarktes;
- Eine Zusammenfassende Beschreibung der typischen Kundengruppen, die das Produkt erwerben;
- Eine Zusammenfassung der Beschwerden, die das Vertriebsunternehmen zu dem Produkt erhalten hat;
- Antworten auf Fragebögen, die der Konzepteur dem Vertriebsunternehmen für einen bestimmten Kundenkreis vorgelegt hat.

Das Vertriebsunternehmen muss den Konzepteur bei dessen regelmäßiger Überprüfung eines Produktes nach § 11 Abs. 13 WpDVerOV unterstützen, indem es ihm entsprechende Vertriebsinformationen und andere relevante Informationen, die aus seiner eigenen regelmäßigen Überprüfung des Produktes nach § 12 Abs. 9 WpDVerOV resultieren, übermittelt. Vertriebsunternehmen müssen dabei insbesondere Folgendes berücksichtigen:

- Informationen aus denen sich ergeben kann, dass der Zielmarkt des Produktes falsch bestimmt wurde;
- Informationen darüber, dass ein Produkt, z. B. aufgrund von Illiquidität oder sehr volatilen Marktbedingungen, nicht mehr mit dem derzeit bestimmten Zielmarkt vereinbar ist;

- Informationen über Entscheidungen, Produkte außerhalb des Zielmarktes oder innerhalb des negativen Zielmarktes zu vertreiben oder die vom Konzepteur empfohlene Vertriebsstrategie abzuändern (vgl. oben BT 5.3.6).

Entsprechende Informationen müssen nicht auf Einzelfall- oder Einzelproduktbasis, sondern dürfen in zusammengefasster Form übermittelt werden, es sei denn, bestimmte Informationen sind für ein einzelnes Produkt von besonderer Bedeutung (z. B. wenn das Vertriebsunternehmen zu dem Schluss kommt, dass der abstrakte Zielmarkt für ein Produkt falsch bestimmt worden ist oder Abweichungen vom Zielmarkt für ein Produkt häufig vorkommen).

BT 5.5 Die Zielmarktbestimmung im Geschäft mit professionellen Kunden oder geeigneten Gegenparteien

BT 5.5.1 Professionelle Kunden oder geeignete Gegenparteien als Glieder einer Vertriebskette

Die Pflicht zur Bestimmung des abstrakten bzw. konkreten Zielmarktes ist produktbezogen und damit unabhängig von einem Vertrieb des Produktes im Privat- oder Großkundengeschäft. Nach § 80 Abs. 9 S. 2 WpHG muss sich der Zielmarkt auf „Endkunden“, d.h. diejenigen Kunden beziehen, die am Ende einer Vertriebskette adressiert werden. Es ist daher nicht erforderlich, dass Konzepteur und Vertriebsunternehmen einen Zielmarkt für Kunden bestimmen, die Glieder einer Vertriebskette und keine Endkunden sind. Professionelle Kunden oder geeignete Gegenparteien, die ein Produkt erwerben, um es weiter zu vertreiben, sind keine „Endkunden“ in diesem Sinne sondern „Vertriebsunternehmen“, die ihrerseits die für sie geltenden Product-Governance-Anforderungen zu erfüllen haben.

Beispiel: Erwirbt eine geeignete Gegenpartei ein Produkt von einem Wertpapierdienstleistungsunternehmen, um es an professionelle Kunden und Privatkunden als Endkunden zu vertreiben, muss sie beispielsweise einen konkreten Zielmarkt für das Produkt bestimmen. Nimmt die geeignete Gegenpartei vor dem Vertrieb Veränderungen an dem Produkt vor, dürften zudem auch die Product-Governance-Vorgaben für Konzepture zu beachten sein.

BT 5.5.2 Professionelle Kunden oder geeignete Gegenparteien als Endkunden

Der abstrakte Zielmarkt ist vom Konzepteur grundsätzlich unabhängig davon, ob ein Produkt ganz oder teilweise an geeignete Gegenparteien oder professionelle Kunden als Endkunden vertrieben werden soll, vollumfänglich zu bestimmen.

BT 5.5.2.1 Professionelle Kunden als Endkunden

Bei der Bestimmung des konkreten Zielmarktes dürfen Vertriebsunternehmen § 67 Abs. 2 WpHG und Art. 54 Abs. 3 UA 2 DV wie folgt berücksichtigen:

Wird ein Produkt ausschließlich an geborene professionelle Kunden (und ggf. daneben auch geeignete Gegenparteien) vertrieben, ist das Vertriebsunternehmen nicht verpflichtet, die Kategorien „Kenntnisse und Erfahrungen“ und „Finanzielle Situation“ des konkreten Zielmarktes zu bestimmen.

Wird ein Produkt an gekorene professionelle Kunden ausschließlich im Rahmen von Wertpapierdienstleistungen, für die sie als professionell eingestuft wurden vertrieben (und ggf. daneben auch geeignete Gegenparteien oder geborene professionelle Kunden), ist das Vertriebsunternehmen nicht verpflichtet, die Kategorie „Kenntnisse und Erfahrungen“ des konkreten Zielmarktes zu bestimmen.

Im konkreten Einzelfall ist ein Vertriebsunternehmen gegenüber einem geborenen professionellen Kunden nicht verpflichtet, die Zielmarktkategorien „Kenntnisse und Erfahrungen“ und „Finanzielle Situation“ abzugleichen (selbst wenn diese Kategorie im konkreten Zielmarkt bestimmt wurde, z. B. weil das Produkt an Privatkunden und professionelle Kunden gleichermaßen vertrieben wird). Gegenüber geborenen professionellen Kunden muss die Zielmarktkategorie „Kenntnisse und Erfahrungen“ nicht abgeglichen werden, wenn ihre Einstufung als professioneller Kunde für die im Hinblick auf das Produkt erbrachte Wertpapierdienstleistung vorliegt.

BT 5.5.2.2 Geeignete Gegenparteien als Endkunden

Wird ein Produkt ausschließlich für die Kundenkategorie „geeignete Gegenpartei“ hergestellt, darf der Konzepteur bei der Bestimmung der übrigen Zielmarktkategorien des abstrakten Zielmarktes berücksichtigen, dass geeignete Gegenparteien üblicherweise über eine große Affinität und ein hohes Informationsniveau im Hinblick auf Kapitalmärkte verfügen: Die Detailtiefe der Zielmarktbestimmung darf entsprechend angepasst werden. Bei der Bestimmung des konkreten Zielmarktes dürfen Vertriebsunternehmen § 68 Abs. 1 S. 1 WpHG wie folgt berücksichtigen:

- Wird ein Produkt ausschließlich an geeignete Gegenparteien (und ggf. daneben auch geborene professionelle Kunden) vertrieben, ist das Vertriebsunternehmen nicht verpflichtet, die Kategorien „Kenntnisse und Erfahrungen“ und „Finanzielle Situation“ des konkreten Zielmarktes zu bestimmen.
- Wird ein Produkt ausschließlich an geeignete Gegenparteien vertrieben, muss ein Vertriebsunternehmen einen konkreten Zielmarkt nicht bestimmen.
- Im konkreten Einzelfall ist ein Vertriebsunternehmen gegenüber einer geeigneten Gegenpartei nicht verpflichtet, einen Zielmarkt abzugleichen (selbst wenn ein konkreter Zielmarkt bestimmt wurde, z. B. weil das Produkt auch an Privatkunden oder professionelle Kunden vertrieben wird).

BT 6 Zur-Verfügung-Stellen der Geeignetheitserklärung nach § 64 Abs. 4 WpHG

Die Anforderungen an die Erstellung einer Geeignetheitserklärung ergeben sich aus § 64 Abs. 4 WpHG und Art. 54 Abs. 12 DV. Eine Geeignetheitserklärung ist demnach bei jeder Anlageberatung gemäß § 2 Abs. 8 S. 1 Nr. 10 WpHG gegenüber einem Privatkunden zu erstellen. Nach § 64 Abs. 4 S. 1 WpHG ist die Geeignetheitserklärung dem Kunden vor Vertragsschluss auf einem dauerhaften Datenträger zur Verfügung zu stellen. Eine Zurverfügungstellung kann auch durch die Einstellung in das elektronische Postfach des Kunden erfolgen. Die Formulierung „vor Vertragsschluss“ bezieht sich dabei – unabhängig von der konkreten vertraglichen Ausgestaltung – auf den schuldrechtlichen Verpflichtungsvertrag (z.B. Kommissionsvertrag, auch bedingter Kommissionsvertrag, Festpreisgeschäft, Geschäftsbesorgungsvertrag bei Anlage- oder Abschlussvermittlung) zwischen anlageberatendem Wertpapierdienstleistungsunternehmen und Kunde. Die Formulierung „vor Vertragsschluss“ in § 64 Abs. 4 Satz 1 WpHG stellt klar, dass ein auf der Anlageberatung beruhender Vertragsschluss erst erfolgen darf, nachdem die Geeignetheitserklärung dem Kunden zur Verfügung gestellt wurde, damit dieser Gelegenheit hat, sie zur Kenntnis zu nehmen. Eine Ausnahme von diesem Grundsatz ist unter den in § 64 Abs. 4 S. 3 WpHG genannten Bedingungen⁵ zulässig, somit bei Einsatz von Fernkommunikationsmitteln bei Erbringung der Anlageberatung, die eine vorherige Übermittlung der Geeignetheitserklärung nicht erlauben. In diesen Fällen muss die Geeignetheitserklärung dem Kunden unmittelbar nach Vertragsschluss zur Verfügung

gestellt werden. Unmittelbarkeit erfordert eine Übermittlung spätestens nach fünf Werktagen.

Die Formulierung „vor Vertragsschluss“ in § 64 Abs. 4 S. 1 WpHG beschränkt die Pflicht des Zur-Verfügung-Stellens der Geeignetheitserklärung nicht auf Fälle, in denen ein Vertragsschluss zustande kommt. Sie legt vielmehr den Zeitpunkt des Zur-Verfügung-Stellens im Falle eines auf die Beratung folgenden Vertragsschlusses fest. Wenn auf die Anlageberatung kein Vertragsschluss folgt, beispielsweise bei einer Halteempfehlung oder einer Empfehlung, ein Finanzinstrument nicht zu kaufen⁶, ist die Geeignetheitserklärung dem Kunden zeitnah, spätestens aber nach fünf Werktagen, im Anschluss an die Anlageberatung zur Verfügung zu stellen. Dies gilt auch für Personen, die noch nicht Kunde des Wertpapierdienstleistungsunternehmens sind.

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

Anmerkung: Modul BT 7 und BT 8 werden überarbeitet, sobald ESMA die den Modulen zugrundeliegenden ESMA-Leitlinien überarbeitet und veröffentlicht hat

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

BT 7.1 Information an die Kunden über die Beurteilung der Geeignetheit

Wertpapierdienstleistungsunternehmen sollen den Kunden gegenüber klar und deutlich darlegen, dass die Beurteilung der Geeignetheit vorgenommen wird, damit das Wertpapierdienstleistungsunternehmen im Interesse des Kunden handeln kann. Zu keinem Zeitpunkt dürfen Wertpapierdienstleistungsunternehmen Unklarheiten oder Missverständnisse hinsichtlich ihrer eigenen diesbezüglichen Verantwortung aufkommen lassen.

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.

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.⁷ 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.

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.

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 handle, 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

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, sicherzustellen⁸

[§ 33 Abs. 1 Satz 2 Nr. 1 WpHG].

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.⁹ 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. 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:

- 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.

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.

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

Soweit ein Anlageberater über die nach § 1 WpHGMAAnzV erforderliche Sachkunde verfügt, erfüllt er die in Tz. 2 bis 4 aufgeführten Anforderungen.

Wertpapierdienstleistungsunternehmen müssen gewährleisten, dass die im Rahmen der Finanzportfolioverwaltung tätigen Mitarbeiter über ausreichende Kenntnisse und Erfahrungen verfügen.

Diese Mitarbeiter müssen wissen, welche Rolle sie im Prozess der Geeignetheitsprüfung spielen, und sie müssen über die notwendigen Fähigkeiten, Kenntnisse und Erfahrungen, einschließlich hinlänglicher Kenntnisse des rechtlichen Rahmens und der entsprechenden Verfahren, verfügen, damit sie ihrer Verantwortung gerecht werden können.

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)

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.

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.

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. 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.

Bieten Wertpapierdienstleistungsunternehmen beispielsweise komplexe¹⁰ oder riskante¹¹ 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.¹²

Bei illiquiden Finanzinstrumenten¹³ 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-/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.).

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.

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 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.

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.

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. 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.

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

BT 7.5 Zuverlässigkeit der Kundeninformationen

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 zu vertrauen.

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.

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 fragen, 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.

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.

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.

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

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.

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.

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

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.

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.

In Anhang II der MiFID ist festgelegt, dass im Falle sog. kleinerer Unternehmen¹⁴, 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.

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 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. 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).

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

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.

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.

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

BT 8.1 Anwendungsbereich und Verhältnis zu anderen Vorschriften

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 hinter diesen Regelungen zurück.

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 -nebenleistungen 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.

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

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.

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

Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen hat in Abstimmung mit seinem Interessenkonflikt- und Risikomanagement ein angemessenes Vergütungssystem einzurichten, das unter anderem auch¹⁵ darauf ausgerichtet ist, sicherzustellen, dass Kundeninteressen durch die Vergütung relevanter Personen kurz-, mittel- oder langfristig nicht beeinträchtigt werden.

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 stattdessen das Verwaltungs- oder Aufsichtsorgan entsprechend verantwortlich.

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.

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.

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.

Mit der Umsetzung von Vergütungssystemen sind geeignete Stellen zu betrauen. 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

Die Compliance-Funktion überwacht die Einrichtung, Ausgestaltung und Umsetzung von Vergütungssystemen gemäß den Grundsätzen des BT 1.2.1. In Bezug auf die Vergütung der Geschäftsleitung kann die Prüfung anhand abstrakter Kriterien erfolgen.

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, berechtigte 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. 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

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). 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

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).

Variable Vergütungselemente können grundsätzlich einen legitimen Bestandteil erfolgsorientierter Vergütungssysteme darstellen, wenn die Voraussetzungen dieses BT 8 erfüllt werden.

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 ist¹⁶.

Die Vergütungssysteme müssen einen flexiblen Umgang mit der variablen Vergütung ermöglichen und im Einzelfall das vollständige Entfallen des variablen Vergütungsteiles gestatten.

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

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.

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.

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;

- die Kundenzufriedenheit.

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

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.
- 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 WpDVeröV – 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.

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.

BT 9 Interessenkonflikte im Zusammenhang mit Staffelp Provisionen

Unter „Staffelprovision“ ist die erfolgsabhängige Gewährung von monetären oder nicht-monetären Vorteilen mit variablen, i. d. R. progressiven Sätzen oder Stufen zu verstehen. Je nach Provisionsmodell können Art und der Umfang der Provision von unterschiedlichen Variablen, z. B. dem Erreichen bestimmter Absatz-, Umsatz- oder Bestandsgrößen, abhängen. Die Erfolgsabhängigkeit der Vorteile besteht auch dann, wenn sich diese in einem anderen Bewertungszeitraum auswirkt.

Besteht die Möglichkeit, dass ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen im Hinblick auf Wertpapierdienst- oder -nebenleistungen Staffelp Provisionen erhält, so ist dies in den nach Art. 34 Abs. 1 S. 1 DV durch Wertpapierdienstleistungsunternehmen zu erstellenden Grundsätze für den Umgang mit Interessenkonflikten ausdrücklich als potentieller Interessenkonflikt aufzuführen und ausdrücklich festzulegen, welche Verfahren eingeleitet und welche Maßnahmen getroffen wurden, um die aus dem möglichen Erhalt von Staffelp Provisionen potentiell resultierende Interessenkonflikte zu verhindern oder zu bewältigen.

Die übrigen Vorgaben zu Interessenkonflikten und Zuwendungen, insbesondere die Art. 11-13 DV bleiben unberührt.

BT 10 Aufzeichnungspflichten nach § 70 Abs. 1 S. 2 WpHG

Die Aufzeichnungspflichten nach § 70 Abs. 1 S. 2 WpHG i. V. m. § 6 Abs. 3 WpDVerOV werden nachfolgend näher konkretisiert.

Nach § 70 Abs. 1 S. 2 WpHG müssen Wertpapierdienstleistungsunternehmen nachweisen können, dass jegliche von ihnen erhaltenen oder gewährten Zuwendungen dazu bestimmt sind, die Qualität der jeweiligen Dienstleistung für den Kunden zu verbessern. Zur Erfüllung dieser Voraussetzung müssen Wertpapierdienstleistungsunternehmen nach § 6 Abs. 3 Nr. 1 WpDVerOV ein internes Verzeichnis aller Zuwendungen führen, die sie im Zusammenhang mit der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder -nebenleistungen von einem Dritten erhalten (Zuwendungsverzeichnis).

Nach § 6 Abs. 3 Nr. 2 WpDVerOV müssen Wertpapierdienstleistungsunternehmen ferner aufzeichnen,

- wie die erhaltenen oder gewährten Zuwendungen, oder Zuwendungen, deren Erhalt oder Gewährung beabsichtigt ist, die Qualität der Dienstleistungen für die betreffenden Kunden verbessern (Verwendungsverzeichnis), und
- welche Schritte unternommen wurden, um die Erfüllung der Pflicht des Wertpapierdienstleistungsunternehmens, ehrlich, redlich und professionell im bestmöglichen Interesse ihrer Kunden zu handeln, nicht zu beeinträchtigen (Maßnahmenverzeichnis).

BT 10.1 Zuwendungsverzeichnis

Sämtliche Zuwendungen eines jeden Geschäftsjahres, die Wertpapierdienstleistungsunternehmen im Zusammenhang mit der Erbringung von

Wertpapierdienstleistungen oder -nebendienstleistungen von Dritten annehmen, sind in einem unternehmensinternen Zuwendungsverzeichnis fortlaufend zu erfassen. Bei der Darstellung ist zumindest zwischen monetären Zuwendungen aus Vertriebsprovisionen, Bestandsprovisionen, Vermittlungsprovisionen und sonstigen Provisionen und Gebühren sowie nichtmonetären Zuwendungen zu unterscheiden.

Das Zuwendungsverzeichnis ist fortlaufend zu führen und jährlich unverzüglich nach Abschluss eines Geschäftsjahres für dieses Geschäftsjahr fertigzustellen. Sofern ein Jahresabschluss aufzustellen ist, gilt die Fertigstellung des Zuwendungsverzeichnisses innerhalb der für die Aufstellung des Jahresabschlusses vorgesehenen Frist als unverzüglich. Das Zuwendungsverzeichnis kann in schriftlicher oder elektronischer Form geführt werden.

Die monetären Zuwendungen, die vereinnahmt, d. h. angenommen und behalten wurden, sind betragsmäßig aufzuführen. Die nichtmonetären Zuwendungen, die nicht nur geringfügig sind (vgl. § 6 Abs. 1 WpDVerOV) und vereinnahmt wurden, sind der Höhe nach anzugeben. Für geringfügige nichtmonetäre Zuwendungen ist es ausreichend, diese generisch zu beschreiben.

Zuwendungen, die an Kunden ausgekehrt werden, müssen nicht in dem Zuwendungsverzeichnis aufgeführt werden. Auskehrungen sind in diesem Fall gesondert nach § 83 Abs. 1 WpHG aufzuzeichnen. Alternativ können jedoch an Kunden ausgekehrte Zuwendungen in das Zuwendungsverzeichnis aufgenommen werden und sind dann als solche zu kennzeichnen.

BT 10.2 Verwendungsverzeichnis

Soweit Wertpapierdienstleistungsunternehmen monetäre und/oder nichtmonetäre Zuwendungen annehmen und behalten oder gewähren, haben sie über das Zuwendungsverzeichnis hinaus fortlaufend ein Verwendungsverzeichnis zu führen.

Bei der Führung des Verwendungsverzeichnisses ist zwischen vereinnahmten Zuwendungen einerseits und gewährten Zuwendungen andererseits zu differenzieren und ihre Verwendung jeweils in einem gesonderten Abschnitt des Verwendungsverzeichnisses darzustellen. In gesonderten Abschnitten des Verwendungsverzeichnisses, welche nicht fortlaufend zu führen sind, sind des Weiteren darzulegen, wie Zuwendungen, deren Erhalt oder Gewährung im kommenden Geschäftsjahr beabsichtigt ist, die Qualität der Dienstleistungen für die betreffenden Kunden verbessern sollen.

In dem Verwendungsverzeichnis müssen die Wertpapierdienstleistungsunternehmen darlegen, wie die erhaltenen oder gewährten Zuwendungen die Qualität der Dienstleistungen für die betreffenden Kunden verbessern. Sofern es sich um monetäre Zuwendungen handelt, ist dabei anzugeben, in welcher Höhe Zuwendungen für die jeweilige Qualitätsverbesserung verwendet wurden bzw. verwendet werden sollen.

Für geringfügige nichtmonetäre Zuwendungen ist es ausreichend, die jeweilige Qualitätsverbesserung für die betreffenden Kunden generisch zu beschreiben. Auch für gewährte Zuwendungen und für Zuwendungen, deren Gewährung beabsichtigt ist, reicht es aus, die jeweilige Qualitätsverbesserung für die betreffenden Kunden des gewährenden Wertpapierdienstleistungsunternehmens generisch zu beschreiben. Eine bloße zusammenfassende Gegenüberstellung der unternehmensweit vereinnahmten, gewährten oder künftigen Zuwendungen und deren tatsächliche oder geplante Verwendung zur Qualitätsverbesserung reichen nicht aus.

Die Verwendungen für die Qualitätsverbesserungen bezogen auf die einzelnen Wertpapierdienstleistungen und Wertpapiernebendienstleistungen sind aufzuschlüsseln nach

- den einschlägigen Regelbeispielen des § 6 Abs. 2 S. 1 Nr. 1 WpDVerOV. Für mögliche weitere zusätzliche oder höherwertige Dienstleistungen für den betreffenden Kunden sind über die Regelbeispiele hinaus ergänzend eine oder mehrere weitere Kategorien zu bilden;
- den betreffenden Kunden, für die die jeweils angebotene, zusätzliche oder höherwertige Dienstleistung eine Qualitätsverbesserung bedeutet. Bei der Darstellung ist die Bildung homogener Kundengruppen zulässig, in denen eine Mehrzahl von Kunden zusammengefasst werden können.

Dabei muss die Verwendung der Zuwendungen für jedes in Anspruch genommene Regelbeispiel und für jeden betreffenden Kunden bzw. jede Kundengruppe im Einzelnen aufgezeichnet werden.

Das Verwendungsverzeichnis ist – mit Ausnahme des Abschnitts für künftige Zuwendungen – fortlaufend zu führen. Das Verwendungsverzeichnis ist jährlich unverzüglich nach Abschluss eines Geschäftsjahres für dieses Geschäftsjahr fertigzustellen. Sofern ein Jahresabschluss aufzustellen ist, gilt die Fertigstellung des Verwendungsverzeichnisses innerhalb der für die Aufstellung des Jahresabschlusses vorgesehenen Frist als unverzüglich. Das Verwendungsverzeichnis kann in schriftlicher oder elektronischer Form geführt werden.

Sofern eine genaue betragsmäßige Bezifferung von Zahlungen für die Verwendung für Qualitätsverbesserungen für den betreffenden Kunden bzw. die betreffende Kundengruppe nur mit einem erheblichen Aufwand möglich ist, können vom Unternehmen auch Schätzungen vorgenommen werden.

Dies gilt insbesondere für die Höhe der noch nicht gezahlten Zuwendungen, deren Erhalt oder Gewährung aber beabsichtigt ist (etwa weil die Zahlung einer Zuwendung noch von einem zukünftigen Ereignis abhängt). Im Zusammenhang mit den beabsichtigten Zuwendungen sollten diesen aber tatsächlich vorgesehene bzw. geplante Maßnahmen zur Qualitätsverbesserung gegenüberstehen. Die beabsichtigten, aber noch nicht zahlungswirksamen Zuwendungen und Verwendungen für Qualitätsverbesserungen sind im Verwendungsverzeichnis gesondert gegenüberzustellen. Insbesondere ist - vorbehaltlich Nr. 6 - eine Verrechnung mit den im Geschäftsjahr bereits erhaltenen Zuwendungen nicht möglich.

Vereinnahmte Zuwendungen sind grundsätzlich zeitnah für Qualitätsverbesserungen für den betreffenden Kunden bzw. die betreffende Kundengruppe zu verwenden. Eine Verwendung erst im folgenden Geschäftsjahr ist nur in sachlich begründeten Fällen zulässig. Soweit Zuwendungen in dem Geschäftsjahr, in dem sie dem Unternehmen zugeflossen sind, nicht für Qualitätsverbesserungen für den betreffenden Kunden bzw. die betreffende Kundengruppe verwendet wurden, sind sie in dem Verwendungsverzeichnis als solche auszuweisen.

Auf Nachfrage hin muss das Wertpapierdienstleistungsunternehmen in der Lage sein, der Bundesanstalt sowie dem Prüfer nach § 89 WpHG die Verwendung der vereinnahmten monetären und nichtmonetären Zuwendungen für Maßnahmen der Qualitätsverbesserung für die betreffenden Kunden im Detail darzulegen.

BT 10.3 Maßnahmenverzeichnis

In einem Maßnahmenverzeichnis sind die Schritte (Maßnahmen) zu dokumentieren, die in einem Geschäftsjahr unternommen wurden, um die Erfüllung der Pflicht des Wertpapierdienstleistungsunternehmens, ehrlich, redlich und professionell im bestmöglichen Interesse ihrer Kunden zu handeln, nicht zu beeinträchtigen. Dabei ist bei der Beschreibung der einzelnen Maßnahmen bezogenen auf die jeweilige

Wertpapierdienstleistung oder Wertpapiernebendienstleistung zwischen einmaligen, wiederkehrenden und dauernden Maßnahmen zu differenzieren. Das Maßnahmenverzeichnis ist fortlaufend zu führen und jährlich unverzüglich nach Abschluss eines Geschäftsjahres für dieses Geschäftsjahr fertigzustellen. Sofern ein Jahresabschluss aufzustellen ist, gilt die Fertigstellung des Maßnahmenverzeichnisses innerhalb der für die Aufstellung des Jahresabschlusses vorgesehenen Frist als unverzüglich. Das Maßnahmenverzeichnis kann in schriftlicher oder elektronischer Form geführt werden.

BT 10.4 Qualitätsverbesserung

Im Einklang mit Erwägungsgrund 23 Delegierte Richtlinie (EU) 2017/593 ist auch die Aufrechterhaltung einer bereits erreichten Qualitätsverbesserung als zulässige Verbesserung der Qualität der für den betreffenden Kunden erbrachten Dienstleistung anzusehen.

Nach § 6 Abs. 2 S. 1 Nr. 1 WpDVerOV ist eine Zuwendung darauf ausgelegt, die Qualität der Dienstleistung für den Kunden zu verbessern, wenn sie durch die Erbringung einer zusätzlichen oder höherwertigen Dienstleistung für den jeweiligen Kunden gerechtfertigt ist, die in angemessenem Verhältnis zum Umfang der erhaltenen Zuwendung steht.

Vor diesem Hintergrund soll auch über die fortlaufenden Dienstleistungen im Sinne des § 6 Abs. 2 S. 1 Nr. 1 b) bb) WpDVerOV ein angemessener Mehrwert für den Kunden geschaffen werden. Die Beratung über eine optimale Strukturierung des Kundenvermögens sollte deshalb nicht nur auf einfachen und pauschalen Annahmen zur Assetklassenallokation basieren. Vielmehr sollte die Strukturierung des Gesamtvermögens die individuelle Risikobereitschaft, den Anlagezweck und den Anlagehorizont des Kunden - insbesondere auch die zeitlichen Liquiditätsbedarfe des Kunden - berücksichtigen. Die Strukturierung der vom Kunden gehaltenen Finanzinstrumente sollte anhand geeigneter finanzmathematischer Kennzahlen auf Basis des jeweiligen Kundenportfolios erfolgen, um als zusätzliche oder höherwertige Dienstleistung infrage zu kommen.

BT 11 Qualifikation der Mitarbeiter von Wertpapierdienstleistungsunternehmen

Die Anforderungen an die Qualifikation von Mitarbeitern gemäß § 63 Abs. 1 und § 87 Abs. 1 S. 1, Abs. 2 und 3, Abs. 4 S. 1 und Abs. 5 S. 1 WpHG, Art. 21 Abs. 1 d) und Art. 22 Abs. 3 a) DV, Art. 2 Abs. 1 S. 1 Delegierte Verordnung (EU) 2017/589 sowie §§ 1 bis 6 WpHGMAAnzV werden nachfolgend näher konkretisiert.

Mitarbeiter im Sinne dieses BT 11 sind Anlageberater, Vertriebsmitarbeiter, Finanzportfolioverwalter, Vertriebsbeauftragte und Compliance-Beauftragte sowie solche Mitarbeiter, die mit inhaltlichen Aspekten des Prozesses der Beurteilung der Geeignetheit befasst sind. Dies gilt auch für vertraglich gebundene Vermittler i. S. v. § 2 Abs. 10 KWG.

BT 11.1 Allgemeine Anforderungen

Wertpapierdienstleistungsunternehmen stellen sicher, dass ihre Mitarbeiter über die notwendigen Fähigkeiten, Kenntnisse und Erfahrungen verfügen, um die relevanten aufsichtlichen und rechtlichen Anforderungen sowie geschäftsethische Standards einzuhalten, und die internen Regeln und die internen Verfahren des Wertpapierdienstleistungsunternehmens kennen, verstehen und anwenden, mit denen die Einhaltung der aufsichtlichen und rechtlichen Anforderungen gewährleistet wird. Mitarbeiter müssen über die zur Erfüllung der bei ihrer jeweiligen Tätigkeit zu beachtenden Verpflichtungen der Wertpapierdienstleistungsunternehmen notwendige

Qualifikation im Einklang mit den Arten der jeweils erbrachten Wertpapierdienstleistungen und Wertpapiernebenleistungen verfügen.

Beispiele für gute Vorgehensweisen sind:

- Regelmäßige obligatorische Schulungen im Bereich der Wohlverhaltensregeln und der organisatorischen Anforderungen,
- die Herausgabe von Richtlinien für Mitarbeiter, um Standards für Geschäftsgebahren und Verhalten festzulegen, die für die korrekte Erbringung der einschlägigen Dienstleistungen erforderlich sind, wobei sich das Wertpapierdienstleistungsunternehmen schriftlich von den Mitarbeitern bestätigen lässt, dass sie diese Regeln gelesen, verstanden und eingehalten haben,
- die Veröffentlichung der Kriterien in einer für die Kunden konsistenten und aussagekräftigen Form, auf welche Weise die Qualifikation der Mitarbeiter gewährleistet wird.

Wertpapierdienstleistungsunternehmen stellen sicher, dass ein Mitarbeiter, der die erforderliche Qualifikation nicht erworben hat, die betroffenen Wertpapierdienstleistungen und -nebenleistungen nicht erbringt.

Wertpapierdienstleistungsunternehmen müssen die Verantwortlichkeiten ihrer Mitarbeiter festlegen.

Insbesondere für Anlageberater, Vertriebsmitarbeiter, Finanzportfolioverwalter und Vertriebsbeauftragte sind die Betrauung der Mitarbeiter mit ihren jeweiligen Tätigkeiten und ihre Verantwortlichkeiten zu dokumentieren.

Für Anlageberater und Vertriebsmitarbeiter stellen die Wertpapierdienstleistungsunternehmen bei der Dokumentation der Betrauung dieser Mitarbeiter und ihrer Verantwortlichkeiten sicher, dass im Einklang mit den erbrachten Wertpapierdienstleistungen und Wertpapiernebenleistungen und entsprechend der internen Organisation des Wertpapierdienstleistungsunternehmens klar zwischen den Verantwortlichkeiten von Anlageberatern und Vertriebsmitarbeitern unterschieden wird. Die Mitarbeiter müssen eine angemessene Qualifikation wahren, für die eine fortlaufende berufliche Entwicklung und Weiterbildung auch durch spezielle Schulungen notwendig ist – insbesondere in Vorausschau auf Wertpapierdienstleistungen und Wertpapiernebenleistungen sowie Finanzinstrumente und strukturierte Einlagen, die von dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen neu angeboten werden.

Die Wertpapierdienstleistungsunternehmen beurteilen mindestens einmal jährlich die Kenntnisse und Erfahrungen ihrer Anlageberater, Vertriebsmitarbeiter, Finanzportfolioverwalter und Vertriebsbeauftragten und überprüfen die Relevanz fortlaufender Weiterbildungsmaßnahmen, die diesen Mitarbeitern angeboten werden, um sie auf den neuesten Stand zu bringen. Die Beurteilung der Sachkunde schließt eine Überprüfung des Kenntnis- und Erfahrungsbedarfs jedes Mitarbeiters ein. Beispiele für gute Vorgehensweisen sind:

- Regelmäßige obligatorische Schulungen in Form von Kursen, Seminaren, unabhängigen Studien oder Lernen mit aktuellen Materialien sowie Tests für den Nachweis, dass die Mitarbeiter über die erforderlichen Kenntnisse und Erfahrungen verfügen,
- Schulungsinhalte über Funktionen und Merkmale, einschließlich der potenziellen Risiken, die auf dem Markt erhältlich sind und (insbesondere neu) angebotenen

Finanzinstrumente und strukturierten Einlagen sowie über aktuelle regulatorische Änderungen,

- Hinweise an die Mitarbeiter auf Situationen, in denen Interessenkonflikte entstehen können, und Schulung darüber, wie die Regeln für den Umgang mit Interessenkonflikten anzuwenden sind; dies umfasst insbesondere Situationen, in den Wertpapierdienstleistungsunternehmen Anreize leisten oder erhalten können, und Schulungen über die rechtlichen Bestimmungen für die Regelung von Anreizen,

- Überwachung der von Anlageberatern durchgeführten Beurteilungen der Geeignetheit und ihrer Fähigkeit, die Geeignetheit beurteilen zu können.

Für Mitarbeiter von Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die mit inhaltlichen Aspekten des Prozesses der Beurteilung der Geeignetheit befasst sind, wird nach Finalisierung der Guidelines on certain aspects of the MiFID II suitability requirements vom 13.07.2017 (ESMA35-43-748) eine Ergänzung dieser Ziffer erfolgen.

Die verantwortliche Erbringung der Anlageberatung gegenüber dem Kunden im Falle der Tätigkeit unter Aufsicht schließt auch die Zurverfügungstellung der Geeignetheitserklärung durch den beaufsichtigenden Mitarbeiter ein.

Wertpapierdienstleistungsunternehmen müssen Anlageberater, Vertriebsmitarbeiter und Finanzportfolioverwalter dahingehend schulen, dass bei der Erteilung von Informationen und bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und Wertpapiernebenleistungen in Bezug auf solche Finanzinstrumente und bei solchen strukturierten Einlagen, die sich durch eine größere Komplexität auszeichnen, besondere Sorgfalt zu wahren ist. Anlageberater und Finanzportfolioverwalter müssen ihre Rolle bei der Beurteilung der Geeignetheit kennen; sie müssen die Anliegen und die Verhältnisse des Kunden einschätzen können. Nach Finalisierung der Guidelines on certain aspects of the MiFID II suitability requirements vom 13.07.2017 (ESMA35-43-748) wird eine Anpassung dieser Ziffer erfolgen.

BT 11.2 Zusätzliche Anforderungen an Compliance-Beauftragte

Der Compliance-Beauftragte muss 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.

Es wird darauf hingewiesen, dass sich die erforderliche Sachkunde des Compliance-Beauftragten von Wertpapierdienstleistungsunternehmen zu Wertpapierdienstleistungsunternehmen aufgrund der verschiedenen Geschäftstätigkeiten, verschiedenen Arten von Wertpapierdienstleistungen und Wertpapiernebenleistungen sowie den damit jeweils einhergehenden immanenten Risiken und Interessenkonflikten unterscheiden kann, da diese Unterschiede zu verschiedenen wesentlichen Compliance-Risiken führen können; im Hinblick auf § 80 Abs. 1 S. 1 WpHG i. V. m. § 25a Abs. 1 S. 3 Nr. 2 KWG und Art. 22 Abs. 3 a) DV 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. Zusätzlich zu den in § 3 Abs. 1 WpHGMaAnzV genannten Kenntnissen muss der Compliance-Beauftragte über Kenntnisse der Handelsüberwachung verfügen,, wenn die Mitarbeiter des Wertpapierdienstleistungsunternehmens regelmäßig Zugang zu compliance-relevanten Informationen im Sinne von AT 6.1 dieses Rundschreibens haben können. Compliance-Beauftragte von Wertpapierdienstleistungsunternehmen mit algorithmischen Handelssystemen und Handelsalgorithmen müssen die algorithmischen Handelssysteme und Handelsalgorithmen zumindest in Grundzügen verstehen.

Die erforderliche Sachkunde des Compliance-Beauftragten umfasst auch die praktische Anwendung der unter BT 1.3.1.3 Nr. 1 dieses Rundschreibens genannten Kenntnisse, die insbesondere durch eine fachspezifische Berufspraxis erreicht worden sein kann. Eine fachspezifische Berufspraxis kann zum Beispiel 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 12 Beschwerdemanagement und Beschwerdebericht nach Art. 26 DV

Die Mindestanforderungen an das Beschwerdemanagement sowie den Beschwerdebericht nach Art. 26 DV werden nachfolgend näher konkretisiert.

BT 12.1 Beschwerdemanagement

BT 12.1.1 Begriffsbestimmungen

Als Beschwerde gilt jede Äußerung der Unzufriedenheit, die ein Kunde i. S. d. § 67 Abs. 1 WpHG oder ein potenzieller Kunde (Beschwerdeführer) an ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen im Zusammenhang mit dessen Erbringung einer Wertpapierdienstleistung oder einer Wertpapiernebenleistung richtet. Der Begriff „Beschwerde“ muss nicht zwingend verwandt werden. Eine Beschwerde bedarf keiner bestimmten Form.

BT 12.1.2. Interne Vorkehrungen zur Beschwerdebearbeitung

Die Wertpapierdienstleistungsunternehmen müssen wirksame und transparente Grundsätze und Verfahren für das Beschwerdemanagement festlegen und auf Dauer umsetzen, mit denen die Beschwerden von Kunden oder potenziellen Kunden unverzüglich abgewickelt werden (Art. 26 Abs. 1 S. 1 DV).

Die Grundsätze für das Beschwerdemanagement müssen eindeutige, genaue und aktuelle Informationen über das Verfahren zur Abwicklung von Beschwerden enthalten (Art. 26 Abs. 1 S. 3 DV). In den Grundsätzen sind die Beschwerdeeinreichung, die Beschwerdebearbeitung einschließlich der Zuständigkeiten, die Weiterverfolgung von Maßnahmen zur Einhaltung der Grundsätze und Verfahren und das interne Berichtswesen festzulegen.

Diese Grundsätze müssen von der Geschäftsleitung des Wertpapierunternehmens bestätigt werden (Art. 26 Abs. 1 S. 4 DV). Auch für die Umsetzung und die Überwachung der Einhaltung der Grundsätze und Verfahren der Beschwerdebearbeitung ist die Geschäftsleitung verantwortlich.

Die Grundsätze und Verfahren der Beschwerdebearbeitung sind schriftlich zu dokumentieren (z.B. in Arbeits- und Organisationsanweisungen, Handbüchern) und allen betroffenen Mitarbeitern des Wertpapierdienstleistungsunternehmens über geeignete interne Wege zugänglich zu machen.

Die Wertpapierdienstleistungsunternehmen müssen den internen Informationsfluss und die Einrichtung und Einhaltung der internen Berichtslinien sicherstellen.

Die Wertpapierdienstleistungsunternehmen richten eine Beschwerdemanagementfunktion ein, die für die Prüfung von Beschwerden zuständig ist (Art. 26 Abs. 3 S. 1 DV). Diese

Funktion kann von der Compliance-Funktion übernommen werden (Art. 26 Abs. 3 S. 2 DV).

Die Beschwerdemanagementfunktion sorgt dafür, dass

- alle Beschwerden objektiv und angemessen im Einklang mit den Grundsätzen und Verfahren der Beschwerdebearbeitung untersucht werden; und
- mögliche Interessenkonflikte identifiziert und eine Beeinträchtigung der Beschwerdebearbeitung durch Interessenkonflikte vermieden werden.

BT 12.1.2. Interne Verfahren zur Beschwerdebearbeitung

Die Wertpapierdienstleistungsunternehmen haben Aufzeichnungen über die eingegangenen Beschwerden zu führen und Maßnahmen zu deren Lösung zu ergreifen (Art. 26 Abs. 1 S. 2 DV).

Alle Beschwerden, ihre Bearbeitung, die getroffenen Maßnahmen sowie die abschließenden Entscheidungen sind ohne unnötige Verzögerung systematisch aufzuzeichnen (internes Beschwerderegister, vgl. Anhang I zur DV, vorletzte Zeile). Für die Art und Weise der Aufbewahrung der Aufzeichnungen bzw. das interne Beschwerderegister gelten die Anforderungen des Art. 72 DV.

Die Dauer der Aufbewahrung der Aufzeichnungen beträgt mindestens fünf Jahre (§ 9 Abs. 4 WpDVerOV).

Die Compliance-Funktion der Wertpapierdienstleistungsunternehmen hat die Daten bezüglich der Beschwerden und deren Abwicklung zu prüfen, um sicherzustellen, dass alle Risiken und Probleme ermittelt und behoben werden (Art. 26 Abs. 7 DV), z.B. durch folgende Maßnahmen:

- Analyse der Hintergründe jeder einzelnen Beschwerde, um Ursachen zu ermitteln, die bestimmten Arten von Beschwerden gemein sind,
- Überlegungen, ob diese Ursachen auch andere Prozesse oder Produkte beeinflussen könnten; das gilt auch für solche Prozesse oder Produkte, über die keine Beschwerden vorliegen,
- Beseitigung der Ursachen, soweit dies sinnvoll erscheint und möglich ist.

Die aus der Beschwerdebearbeitung gewonnenen Erkenntnisse sind in das

Risikomanagement einzubeziehen und von der internen Revision zu berücksichtigen.

Die Wertpapierdienstleistungsunternehmen müssen die detaillierten Angaben zu dem Verfahren, das bei der Abwicklung einer Beschwerde einzuhalten ist, veröffentlichen (Art. 26 Abs. 2 S. 1 DV). Die detaillierten Angaben müssen dabei leicht zugänglich sein (z.B. in Broschüren, Merkblättern, Vertragsunterlagen oder auf seiner Internetseite). Diese detaillierten Angaben müssen Informationen über die Grundsätze für das Beschwerdemanagement sowie die Kontaktangaben der Beschwerdemanagementfunktion umfassen (Art. 26 Abs. 2 S. 2 DV). Dabei ist insbesondere auf Folgendes einzugehen:

- Wie ist eine Beschwerde einzureichen (z.B. über die vom Beschwerdeführer beizubringenden Informationen, Kontaktdaten des Beschwerdeführers, zuständige Stelle oder Person innerhalb des beaufsichtigten Unternehmens, an die die Beschwerde zu richten ist).
- Wie ist der Ablauf des Beschwerdeverfahrens (z.B. ungefähre Bearbeitungszeiträume).
- Gibt es zuständige Behörden oder Möglichkeiten alternativer Streitbeilegungsverfahren.

Diese Informationen sind eindeutig, genau und aktuell bereitzustellen.

Die Informationen zum Verfahren der Beschwerdebearbeitung werden den Kunden oder potenziellen Kunden ferner auf Verlangen oder mit der Bestätigung der Beschwerde zur Verfügung gestellt (Art. 26 Abs. 2 S. 3 DV).

Die Wertpapierdienstleistungsunternehmen müssen den Kunden und potenziellen Kunden die kostenlose Einreichung von Beschwerden ermöglichen (Art. 26 Abs. 2 S. 4 DV).

Die Wertpapierdienstleistungsunternehmen haben sich darum zu bemühen, alle für die Beschwerde relevanten Beweismittel und Informationen zusammenzutragen und zu prüfen.

Die Wertpapierdienstleistungsunternehmen haben bei der Abwicklung einer Beschwerde mit den Kunden oder potenziellen Kunden eindeutig und in einfach verständlicher Sprache zu kommunizieren, und sie müssen unverzüglich auf die Beschwerde reagieren (Art. 26 Abs. 4 DV). Kann innerhalb der in der internen Vorgabe vorgesehenen angemessenen Frist keine Antwort gegeben werden, so informieren die Wertpapierdienstleistungsunternehmen den Beschwerdeführer über die Gründe der Verzögerung und geben an, wann die Prüfung durch das Wertpapierdienstleistungsunternehmen voraussichtlich abgeschlossen sein wird.

Die Wertpapierdienstleistungsunternehmen teilen den Kunden oder potenziellen Kunden ihren Standpunkt bezüglich der Beschwerde mit, und sie informieren die Kunden oder potenziellen Kunden über deren Möglichkeiten, einschließlich der Möglichkeit, die Beschwerde an eine Stelle zur alternativen Streitbeilegung weiterzuleiten, oder der Möglichkeit des Kunden, eine zivilrechtliche Klage einzureichen (Art. 26 Abs. 5 DV).

Jede abschließende Antwort an den Beschwerdeführer muss in Papierform oder auf einem anderen dauerhaften Datenträger erfolgen, sofern der Beschwerdeführer nicht ausdrücklich eine nur mündliche Antwort verlangt. Abweichend davon können mündliche Beschwerden auch nur mündlich beantwortet werden, sofern der Beschwerdeführer damit einverstanden ist.

BT 12.2 Beschwerdebericht

Der Beschwerdebericht nach Art. 26 Abs. 6 DV (Beschwerdebericht) ist einmal jährlich bis zum 01.03. für das vorangegangene Kalenderjahr zu erstatten.

Die Einreichung des Beschwerdeberichts, der sämtliche Angaben nach der nachfolgenden Nr. 3 enthält, hat erstmals bis zum 01.03.2020 für das Kalenderjahr 2019 zu erfolgen.

Die Einreichung des Beschwerdeberichts für das Kalenderjahr 2018 hat bis zum 01.03.2019 zu erfolgen und hat mindestens die nachfolgenden Angaben zu enthalten:

Die Anzahl der Beschwerden nach Maßgabe der nachfolgenden Nr. 3, Abschnitt A, Buchstaben b und c, sowie die Angaben nach Nr. 3, Abschnitt C.

Der Beschwerdebericht soll in elektronischer Form nach den Vorgaben der Bundesanstalt zum Dateiformat und zum Einreichungsweg eingereicht werden.

Beschwerdebericht enthält die nachfolgenden Angaben, für deren Zusammenfassung die Anlage zu BT 12.2. dieses Rundschreibens maßgebend ist:

Abschnitt A:

a. Die Anzahl der Beschwerden, gesamt und aufgeschlüsselt nach den einzelnen Wertpapierdienstleistungen nach § 2 Abs. 8 WpHG, dem Depotgeschäft nach § 2 Abs. 9 Nr. 1 WpHG, den übrigen Wertpapiernebenendienstleistungen nach § 2 Abs. 9 WpHG und „Sonstige“;

die Zuordnung einer Beschwerde zu einer Kategorie erfolgt dabei nach dem Schwerpunkt der Beschwerde, d. h. Beschwerden sind einfach und nicht mehrfach zu zählen;

b. jeweils in zusammengefasster Form die Angabe des Bearbeitungsstandes zum 31.12. des Kalenderjahres (aufgeschlüsselt nach Anzahl der im Kalenderjahr eingegangenen Beschwerden, Anzahl der im Kalenderjahr erledigten Beschwerden, Anzahl der zum Stichtag offenen Beschwerden, Anzahl der Beschwerden, die bereits zum 31.12. des vorhergehenden Kalenderjahrs offen waren);

c. jeweils Angaben dazu, wie viele Beschwerden im Kalenderjahr für die Beschwerdeführer zumindest teilweise erfolgreich erledigt wurden, Anzahl von im Kalenderjahr erfolgten Kulanzzahlungen sowie im Kalenderjahr anhängige Gerichtsverfahren und Schlichtungsverfahren, die aus Beschwerden resultieren;

Abschnitt B:

Übersicht über die Beschwerdegründe unter Angabe der jeweiligen Fallzahlen aufgeschlüsselt nach den nachfolgenden Beschwerdegründen: (1) „Auftragsausführung (Erfassung, Durchführung einschließlich Best Execution, Abrechnung)“, (2) „Aufzeichnungspflichten (z. B. Geeignetheitserklärung)“, (3) „Einholung von Kundeninformationen“, (4) „Empfehlung (Geeignetheit)“, (5) „Entgelte, Gebühren, Kosten, Zuwendungen“, (6) „Interessenkonflikte (Vermeidung, Management, Offenlegung)“, (7) „Risikoaufklärung“, (8) „Sekundärmarkt (Preisstellung, Quotierung)“, (9) „Verwahrung, Verwaltung“ und (10) „Sonstiges“;

die Zuordnung einer Beschwerde zu einem Beschwerdegrund erfolgt dabei nach dem Schwerpunkt der Beschwerde, d. h. Beschwerden sind einfach und nicht mehrfach zu zählen;

Abschnitt C:

Angaben zu mit Beschwerden zusammenhängenden personellen und organisatorischen Konsequenzen.

Der Beschwerdebericht hat die Beschwerden von Kunden i. S. d. § 67 Abs. 1 WpHG und potentiellen Kunden sowie auch solche Beschwerden zu umfassen, die bei vertraglich gebundenen Vermittlern i. S. v. § 2 Abs. 10 S. 1 KWG eingehen.

BT 13 Komplexe Schuldtitel und strukturierte Einlagen nach § 63 Abs. 11 Nr. 1 WpHG

Dieses Modul konkretisiert § 63 Abs. 11 Nr. 1 b), c) und e) WpHG. Es legt Kriterien fest, nach denen zu beurteilen ist, ob Schuldtitel eine Struktur haben, die es Kunden erschwert, die damit einhergehenden Risiken zu verstehen. Dieses Modul legt außerdem Kriterien fest, nach denen zu beurteilen ist, ob strukturierte Einlagen eine Struktur haben, die es dem Kunden erschwert, das Ertragsrisiko oder die Kosten eines Verkaufs vor Fälligkeit einzuschätzen. Außerdem definiert dieses Modul den Begriff des „eingebetteten Derivats“ für die Zwecke des § 63 Abs. 11 Nr. 1 b) und c) WpHG.

Die jeweils genannten Beispiele sind nicht abschließend.

BT 13.1 Schuldtitel mit eingebettetem Derivat, § 63 Abs. 11 Nr. 1 b) und c)

Für die Zwecke von § 63 Abs. 11 Nr. 1 b) und c) WpHG ist unter einem eingebetteten Derivat ein Bestandteil eines Schuldtitels zu verstehen, der Zahlungsströme aus dem Finanzinstrument ganz oder teilweise in Abhängigkeit von einer oder mehreren definierten Variablen verändert.

Beispiele:

- Wandelanleihen und Umtauschanleihen;
- Indexanleihen und Turbozertifikate;
- CoCo-Bonds (Contingent convertible bonds);
- Schuldverschreibungen mit Rückkaufs- oder Rückgabeoption (Callable und Puttable Bonds);
- Bonitätsabhängige Schuldverschreibungen (Credit Linked Notes);

- Optionsscheine.

BT 13.2 Schuldtitel mit einer Struktur, die es dem Kunden erschwert, die damit einhergehenden Risiken zu verstehen

Für die Zwecke der Buchstaben b) und c) des § 63 Abs. 11 Nr. 1 WpHG sind unter anderem folgende Finanzinstrumente zu den Schuldtiteln mit einer Struktur, die es dem Kunden erschwert, die damit einhergehenden Risiken zu verstehen, zu zählen:

Schuldtitel, deren Rendite oder Ertrag von den feststehenden oder revolvingenden Forderungen abhängt, die durch die Vermögenswerte in einem zugrunde liegenden Pool generiert werden.

Beispiele:

Asset-Backed Securities (ABS) und Asset-Backed Commercial Papers (ABCP), durch private Wohnimmobilien besicherte Wertpapiere (RMBS), hypothekarisch gesicherte Wertpapiere (CMBS), forderungsbesicherte Schuldverschreibungen (CDO).

Schuldtitel, die so strukturiert sind, dass bei Zahlungsunfähigkeit des Emittenten die nachrangigen Titelinhaber erst Zugriff auf das Vermögen des Emittenten haben, wenn die Ansprüche der nicht-nachrangigen Gläubiger erfüllt sind.

Beispiele:

- nachrangige Schuldtitel;

- Zertifikate (wie in Art. 2 Abs. 1 Nr. 27 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 definiert).

Schuldtitel, die so strukturiert sind, dass die erwarteten Einnahmen bzw. die Rückzahlung des Kapitalbetrags von einer Reihe von Variablen abhängt, die der Emittent nach seinem Ermessen festlegt.

Schuldtitel, die so strukturiert sind, dass kein Fälligkeitstermin und damit auch kein Termin für die Rückzahlung des Kapitalbetrags angegeben ist.

Beispiel:

Dauerschuldverschreibungen.

Schuldtitel, die so strukturiert sind, dass die erwarteten Einnahmen bzw. die Rückzahlung des Kapitalbetrags von für den durchschnittlichen Kleinanleger unbekanntem oder ungewöhnlichen Variablen abhängen.

Beispiele:

- Schuldtitel mit z. B. folgenden Basiswerten: Nicht öffentliche Vergleichsindizes, synthetische Indizes, Basiswerte aus Nischenmärkten oder sehr technische Messgrößen (z. B. Volatilität oder Kombinationen von Variablen);

- Katastrophenanleihen.

Schuldtitel mit komplexen Mechanismen zur Bestimmung bzw. Berechnung der Rendite.

Dazu gehören Schuldtitel, die so strukturiert sind, dass die erwarteten Einnahmen über die Laufzeit des Finanzinstruments häufig und/oder zu bestimmten Zeitpunkten erheblich schwanken können – entweder weil bestimmte festgelegte Schwellenwertbedingungen erfüllt oder weil bestimmte Zeitpunkte erreicht sind.

Schuldtitel, die eine Struktur aufweisen oder Mechanismen unterliegen, die unter bestimmten Umständen nur zu einer Teilrückzahlung oder einem Ausfall des Kapitalbetrags führen.

Beispiel:

Schuldtitel, die zu einem Bail-in herangezogen werden können.

Von einer Zweckgesellschaft ausgegebene Schuldtitel, bei denen die Bezeichnung des Schuldtitels bzw. der Name der Zweckgesellschaft irreführend im Hinblick auf die Identität des Emittenten oder des Garantiegebers sein können.

Von Dritten garantierte Schuldtitel, die so komplex strukturiert sind, dass der Investor nicht genau beurteilen kann, wie sich der Garantiemechanismus auf das Risiko der Investition auswirkt.

Beispiele:

- Schuldtitel mit einem Garantiemechanismus, bei denen die Auslösung des Garantiemechanismus außer von der Zahlungsunfähigkeit des Emittenten von einer oder mehreren weiteren Bedingungen abhängt;
- Schuldtitel mit einem Garantiemechanismus, bei denen die Höhe der Garantie und der tatsächliche Garantieauslöser zeitlichen Begrenzungen unterliegen.

Schuldtitel mit Hebelwirkungen. Dazu gehören Schuldtitel, die so strukturiert sind, dass der Ertrag bzw. die Verluste des Anlegers ein Vielfaches des Kapitalbetrages betragen können.

BT 13.3 Strukturierte Einlagen mit einer Struktur, die es dem Kunden erschwert, das Ertragsrisiko zu verstehen

Die nachfolgenden Kriterien sind anwendbar, soweit die Wertpapierdienstleistung eine strukturierte Einlage gemäß § 2 Abs. 19 WpHG zum Gegenstand hat. Für die Zwecke des Buchstaben e) des § 63 Abs. 11 Nr. 1 WpHG ist eine Struktur, die es dem Kunden erschwert, das Ertragsrisiko zu verstehen, in den folgenden Fällen gegeben.

Mehr als eine Variable hat Auswirkungen auf die Rendite.

Beispiele:

- Strukturierte Einlagen, bei denen ein Korb von Titeln oder Vermögenswerten eine festgelegte Benchmark übertreffen muss, damit eine Rendite ausgezahlt wird;
- Strukturierte Einlagen, bei denen die Rendite durch die Kombination von zwei oder mehr Indizes bestimmt wird.

Es besteht eine komplexe Beziehung zwischen der Rendite und der relevanten Variable oder der Mechanismus, nach dem die Rendite festgelegt oder berechnet wird, ist komplex.

Beispiele:

- Strukturierte Einlagen, die so strukturiert sind, dass der Mechanismus, unter dem sich der Kurswert eines Indexes in der Rendite niederschlägt, verschiedene Marktdaten-Punkte (d. h. einen oder mehrere Schwellenwerte, die erreicht werden müssen) oder verschiedene Indexmessungen zu verschiedenen Zeitpunkten einschließt;
- Strukturierte Einlagen, die so strukturiert sind, dass der Kapitalertrag oder die Zinszahlungen in Abhängigkeit von bestimmten Umständen steigen oder sinken;
- Strukturierte Einlagen, die so strukturiert sind, dass die erwarteten Renditen über die Laufzeit der Einlage häufig und/oder zu bestimmten Zeitpunkten erheblich schwanken können.

Die Variable, die bei der Berechnung berücksichtigt wird, ist für den durchschnittlichen Kleinanleger unbekannt oder ungewöhnlich.

Beispiel:

Strukturierte Einlagen, bei denen der Ertrag an einen Nischenmarkt, einen firmenbezogenen Index oder einen sonstigen, nicht öffentlichen Vergleichsindex, einen synthetischen Index oder eine hochtechnische Messgröße mit Vermögenspreisvolatilität gebunden ist.

Der Vertrag verleiht dem Kreditinstitut das einseitige Recht, den Vertrag vor Fälligkeit zu beenden.

BT 13.4 Strukturierte Einlagen mit einer Struktur, die es dem Kunden erschwert, die Kosten eines Verkaufs vor Fälligkeit zu verstehen

Die nachfolgenden Kriterien sind anwendbar, soweit die Wertpapierdienstleistung eine strukturierte Einlage gemäß § 2 Abs. 19 WpHG zum Gegenstand hat. Für die Zwecke des Buchstabe e) des § 63 Abs. 11 Nr. 1 WpHG liegt eine Struktur, die es dem Kunden erschwert, die Kosten eines Verkaufs des Produkts vor Fälligkeit zu verstehen, in folgenden Fällen vor:

Als Ausstiegskosten wird kein fester Betrag genannt.

Beispiele:

- strukturierte Einlagen mit variabler oder „gedeckelter“ Rücktrittsgebühr (z. B. wird bei vorzeitiger Kündigung eine Gebühr von maximal 300 EUR berechnet);
- strukturierte Einlagen, die für die Berechnung der Rücktrittsgebühr auf einen variablen Faktor wie einen Zinssatz zurückgreifen.

Als Ausstiegskosten wird kein monatlich bis zum vereinbarten Fälligkeitstermin zu zahlender fester Betrag (oder Teilbetrag) genannt:

Beispiel:

Strukturierte Einlagen mit variabler oder gedeckelter Rücktrittsgebühr für jeden verbleibenden Monat der vereinbarten Laufzeit (z. B. werden bei vorzeitiger Kündigung für jeden verbleibenden Monat maximal 50 EUR berechnet).

Als Ausstiegskosten wird kein fester Prozentsatz der Einlage genannt.

Beispiel:

Strukturierte Einlagen mit variabler Rücktrittsgebühr, die mindestens der Höhe der bis zum Kündigungstermin aufgelaufenen Erträge entspricht.

BT 14 Querverkäufe

Dieses Modul konkretisiert § 63 Abs. 9 WpHG.

BT 14.1 Anwendungsbereich und Definitionen

Querverkäufe gemäß § 63 Abs. 9 WpHG umfassen Wertpapierdienstleistungen, die als Teil eines gekoppelten Pakets oder eines gebündelten Pakets angeboten werden. Für einzelne Produkte und Dienstleistungen, aus denen sich die von BT 14 erfassten Pakete zusammensetzen, können weitere abweichende Wohlverhaltensregeln gelten. Dieser Abschnitt berührt in keiner Weise die Pflichten von Wertpapierdienstleistungsunternehmen, solche geltenden Anforderungen einzuhalten.

Ein gekoppeltes Paket ist ein Paket von Produkten und/oder Dienstleistungen, bei dem zumindest eines der angebotenen Produkte bzw. eine der angebotenen Dienstleistungen für den Kunden nicht einzeln von dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen erhältlich ist und damit zur Bedingung für das Geschäft wird. Bei mindestens einem Bestandteil des Pakets muss es sich um eine Wertpapierdienstleistung handeln.

Ein gebündeltes Paket ist ein Paket von Produkten und/oder Dienstleistungen, bei dem jedes der angebotenen Produkte bzw. jede der angebotenen Dienstleistungen auch einzeln erworben werden kann und dem Kunden die Möglichkeit gelassen wird, die verschiedenen Bestandteile des Pakets einzeln von dem

Wertpapierdienstleistungsunternehmen zu erwerben. Bei mindestens einem Bestandteil des Pakets muss es sich um eine Wertpapierdienstleistung handeln.

Ein Bestandteil ist das einzelne Produkt und/oder die einzelne Dienstleistung, das bzw. die einen Bestandteil des gebündelten oder gekoppelten Pakets bildet.

BT 14.2 Vollständige, deutliche und rechtzeitige Übermittlung von Preis- und Kosteninformationen

Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die ein gekoppeltes oder gebündeltes Paket vertreiben, müssen ihren Kunden getrennt Informationen über den Preis seiner Bestandteile übermitteln. Sie müssen weiter ihren Kunden eine klare Aufschlüsselung sowie die Höhe aller einschlägigen bekannten Nebenkosten übermitteln, die mit dem Erwerb seiner Bestandteile verbunden sind, z. B. Verwaltungsgebühren, Transaktionskosten und Strafzuschläge für Verkauf oder Vorauszahlung.

Wenn eine genaue Ex-ante-Berechnung der Kosten nicht möglich ist, diese den Kunden nach dem Erwerb des Pakets aber dennoch entstehen, muss das Wertpapierdienstleistungsunternehmen dem Kunden eine auf der Grundlage vernünftiger Annahmen erstellte Schätzung übermitteln.

Beispiel:

Ist der Gegenstand eines Querverkaufs ein Zins-Swap zur Absicherung des Zinsrisikos eines Darlehens (d. h. der Kunde tauscht einen variablen Zinssatz gegen einen festen Zinssatz ein), übermittelt das Wertpapierdienstleistungsunternehmen dem Kunden wichtige Informationen zu allen Aspekten der Swap-Vereinbarung, die sich auf die dem Kunden am Ende entstehenden Kosten wesentlich auswirken. Der Umfang der Kosteninformationen für den Swap richtet sich dabei nach § 63 Abs. 7 WpHG i.V.m. Art. 50 DV.

Weiterhin müssen die Informationen zum Preis und zu allen einschlägigen Kosten der einzelnen Bestandteile des Pakets rechtzeitig vor Abschluss eines Geschäfts zur Verfügung gestellt werden, sodass der Kunde in der Lage ist, eine informierte Entscheidung zu treffen. Die zur Verfügung gestellten Informationen müssen deutlich sichtbar, präzise und einfach formuliert sein. Dabei ist sämtliche Fachterminologie zu erläutern.

Bei der Werbung für einzelne Bestandteile eines gebündelten oder gekoppelten Pakets müssen Wertpapierdienstleistungsunternehmen stets die Preis- und Kosteninformationen zu diesen Bestandteilen mit gleicher Deutlichkeit angeben. Der Kunde muss dadurch in der Lage sein, eindeutig und rasch zu erkennen, wie sich der Erwerb der Bestandteile auf die Kosten des Pakets auswirkt.

Beispiel 1:

In allen Marketingmitteilungen des Wertpapierdienstleistungsunternehmens wird für jeden einzelnen Bestandteil innerhalb eines im Sortiment befindlichen Pakets dieselbe Schriftart benutzt, um die einschlägigen Preis- und Kundeninformationen zu kommunizieren. Einschlägige Informationen, die einen der Bestandteile betreffen, werden nicht durch eine größere oder fettere Schrift stärker hervorgehoben.

Beispiel 2:

Erfolgt der Verkauf im Internet oder über eine andere Art des Vertriebs ohne unmittelbare Beteiligung eines Verkäufers, werden die Preis- und Kosteninformationen zu den Bestandteilen, aus denen das Paket besteht, frühzeitig auf den einschlägigen Webseiten aufgeführt. Sie müssen für die Kunden einfach zu finden sein, d. h. die Preis- und Kosteninformationen zu einem Produkt und/oder einer Dienstleistung, das/die Bestandteil eines gebündelten Pakets ist, dürfen nicht weiter unten auf dem Online-Verkaufsformular des Wertpapierdienstleistungsunternehmens platziert oder versteckt werden.

Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die ein gekoppeltes oder gebündeltes Paket vertreiben, dürfen den Kunden die Preis- und Kosteninformationen nicht in irreführender Weise und ohne Verzerrung oder Verschleierung der tatsächlichen Kosten präsentieren. Die Kunden dürfen auch nicht durch die Art der Darstellung an einem sinnvollen Vergleich mit alternativen Produkten und/oder Dienstleistungen gehindert werden.

BT 14.3 Vollständige, deutliche und rechtzeitige Übermittlung etwaiger wichtiger Informationen zu nicht preisbezogenen Merkmalen und Risiken

Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die ein gekoppeltes oder gebündeltes Paket vertreiben, müssen ihren Kunden etwaige wichtige Informationen zu den nicht preisbezogenen Merkmalen und Risiken der einzelnen Bestandteile und des Pakets zur Verfügung stellen. Dies beinhaltet insbesondere auch Informationen darüber, wie diese Risiken sich verändern, wenn das gebündelte Paket und nicht die Bestandteile einzeln erworben werden.

Beispiel:

Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen bietet ein Sparkonto mit Sonderkonditionen nur unter der Bedingung an, dass gleichzeitig eine strukturierte Anleihe erworben wird. In diesem Fall unterscheidet sich das mit diesem Gesamtpaket verbundene Risiko von den Risiken, die mit dem Sparkonto alleine verbunden sind: Das Anfangskapital eines Sparkontos wird garantiert; die einzige Variable ist die Verzinsung. Dagegen kann das Anfangskapital, das in ein strukturiertes Investmentprodukt investiert wird, nicht garantiert werden; vielmehr kann es teilweise oder ganz verloren gehen. In diesem Beispiel sind die Risikoprofile der Bestandteile offensichtlich völlig unterschiedlich.

Werden die beiden Bestandteile kombiniert, kann das mit dem strukturierten Investmentprodukt verbundene Risiko die Sicherheit des Sparprodukts so stark mindern, dass sich das Gesamtrisikoprofil des Pakets signifikant erhöht. Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen informiert den Kunden unmissverständlich darüber, wie sich das Risiko verändert, wenn er, anstatt die einzelnen Bestandteile separat zu erwerben, das gebündelte Paket kauft. Hier sollte beispielsweise über eine mögliche Schmälerung der Gesamtrendite des Pakets durch Kursverluste der strukturierten Anleihe informiert werden.

Wichtige nicht preisbezogene Faktoren und die einschlägigen Risiken müssen den Kunden ebenso deutlich sichtbar gemacht und gewichtig mitgeteilt werden wie Informationen zu Preisen und Kosten der einzelnen Bestandteile. Über diese Faktoren und Risiken muss der Kunde in einfachen Formulierungen und rechtzeitig vor Vertragsabschluss aufgeklärt werden. Sämtliche Fachterminologie ist zu erläutern. Die Informationen müssen in nicht irreführender Weise und ohne verfälschte Darstellung der Auswirkungen, die diese Faktoren für den Kunden haben können, präsentiert werden.

Beispiel:

Es reicht nicht aus, wenn das Wertpapierdienstleistungsunternehmen ausschließlich allgemein auf Geschäftsbedingungen verweist, um Kunden auf wichtige nicht preisbezogene Informationen hinzuweisen oder ihnen diese zur Kenntnis zu bringen. Stattdessen ist es erforderlich, dem Kunden die etwaigen Risiken sowie die nicht preisbezogenen Informationen in leicht verständlicher Sprache zu erläutern.

BT 14.4 Deutlich sichtbare Darstellung und Vermittlung der „Optionalität eines Erwerbs“

Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die ein gekoppeltes oder gebündeltes Paket vertreiben, müssen ihre Kunden ordnungsgemäß darüber informieren, ob die Möglichkeit besteht, die Bestandteile separat zu erwerben. Insbesondere muss der Kunde über seine Wahlmöglichkeit, nur einen einzelnen Bestandteil eines gebündelten Paketes erwerben zu

können oder, soweit dies nach bestimmten Rechtsvorschriften zulässig ist, den Zwang einen anderen Bestandteil eines gekoppelten Paketes erwerben zu müssen, informiert werden.

Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die ein gebündeltes Paket vertreiben, müssen ihre Produkt-/Dienstleistungsauswahl so gestalten, dass Kunden ihre Auswahl aktiv treffen und damit eine bewusste Entscheidung zum Erwerb jedes einzelnen Bestandteils oder des gebündelten Pakets treffen können. Unzulässig ist es, wenn

Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die Produkte oder Dienstleistungen als Paket im Rahmen eines Querverkaufs anbieten, auf digitalen Plattformen (wie Apps oder Websites) oder anderen Verkaufsdokumenten die Auswahlmöglichkeit der Kunden vorwegnehmen, etwa z. B. durch bereits aktivierte Kästchen bzw. gesetzte Haken.

Weiterhin müssen solche Wertpapierdienstleistungsunternehmen sicherstellen, dass sie bei der Präsentation ihrer Kaufoptionen nicht den Eindruck vermitteln, der Erwerb des gebündelten Pakets sei verpflichtend, obwohl er in Wirklichkeit optional ist.

Beispiel 1:

Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen bietet eine Palette verschiedener Anlageprodukte an. Es erläutert dabei die Auswahlmöglichkeiten des Kunden in unmissverständlicher Weise. So wird zum Beispiel deutlich darauf hingewiesen, dass der Kunde die Möglichkeit hat, eine beratungsfrei ohne Angemessenheitsprüfung erbrachte Dienstleistung (reines Ausführungsgeschäft) ohne zusätzliche Produkte oder Dienstleistungen wie Marktdaten und Finanzanalysen zu kaufen. Ebenso wird klar dargestellt, ob die Wahlmöglichkeit des Kunden auf bestimmte Bündel von Bestandteilen beschränkt ist oder ob er die Produkte/ Dienstleistungen völlig frei kombinieren kann.

Beispiel 2:

Die Erwerbsoption für ein gebündeltes Paket, bestehend aus einer beratungsfrei ohne Angemessenheitsprüfung (reines Ausführungsgeschäft) erbrachten Dienstleistung und einer Marktstudie auf den Verkaufsseiten des Wertpapierdienstleistungsunternehmens im Internet, wird leer gelassen. Der Kunde muss dem Erwerb explizit zustimmen, indem er die einfache Frage, ob er die Marktstudie zusätzlich (und damit als gebündeltes Paket mit der beratungsfreien Dienstleistung) zu erwerben wünscht, durch Anklicken von „Ja“ beantwortet.

BT 14.5 Adäquate Mitarbeiterschulungen

Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die gekoppelte oder gebündelte Pakete vertreiben, müssen sicherstellen, dass die Mitarbeiter, die mit dem Vertrieb der einzelnen als Bestandteile eines Pakets verkauften Produkte und/oder Dienstleistungen betraut sind, adäquate Schulungen, ggf. auch Sektor übergreifende Schulungen, erhalten. Die Mitarbeiterschulungen müssen gewährleisten, dass die Mitarbeiter mit den etwaigen Risiken der Bestandteile und des gebündelten und gekoppelten Pakets vertraut sind und diese den Kunden in leicht verständlicher Sprache (keine Fachsprache) vermitteln können.

BT 14.6 Interessenkonflikte aufgrund der für Verkaufsmitarbeiter geltenden Vergütungssysteme

Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die gekoppelte oder gebündelte Pakete vertreiben, müssen sicherstellen, dass geeignete Vergütungsmodelle und Vertriebssysteme vorhanden sind, die ein verantwortungsvolles Verhalten der Mitarbeiter im Geschäftsverkehr, eine faire Behandlung der Kunden und die Vermeidung von Interessenkonflikten der Vertriebsmitarbeiter fördern. Diese müssen von der Geschäftsleitung überwacht werden.

Beispiel 1:

Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen verzichtet bei seiner Vergütungspolitik auf Praktiken und Leistungswettbewerbe, die für auf Provisionsbasis entlohnte Verkaufsmitarbeiter einen Anreiz darstellen können, den Kauf des gebündelten Pakets zu empfehlen und damit den unnötigen bzw. unangemessenen Verkauf eines Paketbestandteils oder des Pakets selbst zu begünstigen. Bestehen beispielsweise für Verkaufsmitarbeiter Anreize für den Querverkauf eines Darlehens im Rahmen einer gleichzeitig angebotenen Finanzportfolioverwaltung, birgt diese Vergütungsstruktur die Gefahr der Begünstigung missbräuchlicher Verkaufspraktiken in Bezug auf das Darlehen und damit auch auf das Paket.

Beispiel 2:

Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen verwendet keine Vergütungsstrukturen und -praktiken, die das Grundgehalt, Gratifikationen oder Leistungszulagen des Verkaufspersonals erheblich reduzieren, wenn ein bestimmtes Verkaufsziel in Bezug auf das gebündelte bzw. gekoppelte Paket nicht erreicht wird; damit sinkt das Risiko, dass der Verkäufer das gebündelte Paket zur Vermeidung eigener Nachteile verkauft, obwohl dies unangemessen ist.

BT 14.7 Widerrufsrecht

Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die gekoppelte oder gebündelte Paket vertreiben, müssen sicherstellen, dass dort wo beim Verkauf der Bestandteile auf eigenständiger Basis Rücktritts- oder Widerrufsrechte für einen oder mehrere Bestandteil(e) eines Pakets gelten, diese Rechte für die betreffenden Bestandteile innerhalb des Pakets weiterhin gelten.

Weiterhin muss den Kunden das Recht eingeräumt werden, die Bestandteile innerhalb eines Querverkaufsangebots nachträglich, ohne unverhältnismäßige Sanktionen, aufzuteilen, sofern es keine sachlich gerechtfertigten Gründe gibt, dies abzulehnen.

BT 14.8 Beispiele für Querverkaufspraktiken, die nicht den Anforderungen nach § 63 Abs. 9 WpHG entsprechen

Beispiele mit finanziellen Nachteilen für Kunden:

Zwei Bestandteile werden als Paket angeboten, wobei der Preis für dieses Paket höher ist als der Preis für die einzeln von demselben Wertpapierdienstleistungsunternehmen angebotenen Produkte/Dienstleistungen (unter der Voraussetzung, dass die angebotenen Paketbestandteile und die einzeln angebotenen Produkte/Dienstleistungen dieselben Merkmale aufweisen).

Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen möchte einen Kunden davon überzeugen, ein Querverkaufsangebot zu erwerben, indem es damit wirbt, dass ab dem Tag des Verkaufs der Gesamtbetrag der Kosten und Gebühren, die der Kunde zu zahlen hätte, niedriger ist als der kumulierte Preis der Bestandteile bei separatem Erwerb, obwohl in Wirklichkeit bereits geplant ist, diesen Kosten- und Gebührenbetrag mit der Zeit zu erhöhen, z. B. wegen anfallender Betriebskosten oder Entgelte.

Fußnoten:

¹ Wenn das Wertpapierdienstleistungsunternehmen einen Prüfungsausschuss eingerichtet hat, kann alternativ sichergestellt werden, dass der Vorsitzende des Prüfungsausschusses die Auskünfte einholen kann

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

³ 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.

⁴ Dies setzt eine Berücksichtigung der individuellen Finanzlage des Adressaten voraus (vgl. Gemeinsames Informationsblatt der Bundesanstalt und der Deutschen Bundesbank zum neuen Tatbestand der Anlageberatung vom 12. November 2007), Stand Juli 2013.

⁵ Die nach § 64 Abs. 4 S. 4 WpHG erforderliche Zustimmung des Kunden zur Zur-Verfügung-Stellung nach Vertragsschluss beim Einsatz von Fernkommunikationsmitteln kann nur ausdrücklich erfolgen. Daher ist eine Vereinbarung etwa durch Nutzung von AGB nicht zulässig.

⁶ Die Formulierung „Empfehlung, ein Finanzinstrument nicht zu kaufen“ ist dabei eng auszulegen. So löst beispielsweise die Präsentation mehrerer Finanzinstrumente gegenüber dem Kunden ohne die Abgabe einer Empfehlung nicht die Pflicht aus, eine Geeignetheitserklärung zu erstellen. Das betrifft auch Fälle, in denen eines von mehreren Finanzinstrumenten zum Kauf empfohlen wird und für die anderen Finanzinstrumente keinerlei Empfehlung abgegeben wird. Bezüglich dieser anderen, nicht empfohlenen Finanzinstrumente ist keine Geeignetheitserklärung zu erstellen.

⁷ Siehe Abschnitt IV CESR „Questions and Answers. Understanding the definition of advice under MiFID“, 19. April 2010, CESR/10-293.

⁸ Die Geeignetheitsprüfung sollte, wie in Leitlinie 9 näher erläutert wird, in angemessener Form protokolliert werden.

⁹ § 33 Abs. 1 Satz 2 Nr. 1 WpHG

¹⁰ vgl. §31 Abs. 7 Nr. 1 WpHG

¹¹ 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.

¹² 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.

¹³ 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.

¹⁴ sog. kleinerer Rechtspersönlichkeiten

¹⁵ Weitere insoweit maßgebliche Kriterien ergeben sich aus dem Bankaufsichtsrecht (z.B. § 25a KWG, § 4 InstitutsVergV oder § 37 KAGB).

¹⁶ 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.