

## **Begründung**

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

#### **Begründung**

##### **A. Allgemeiner Teil**

Die Verordnung zur Konkretisierung der Verhaltensregeln und Organisationsanforderungen für Wertpapierdienstleistungsunternehmen (WpDVerOV) dient der weiteren Umsetzung der Richtlinie 2006/73/EG der Kommission vom 10. August 2006 zur Durchführung der Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates in Bezug auf organisatorische Anforderungen an Wertpapierfirmen und die Bedingungen für die Ausübung ihrer Tätigkeit sowie in Bezug auf die Definition bestimmter Begriffe für die Zwecke der genannten Richtlinie (ABl. EU L 241 S. 1) - Durchführungsrichtlinie -. Die durch das Finanzmarktrichtlinie-Umsetzungsgesetz vom 16.07.2007 (BGBl. I S. 1330) geänderten oder neu in des Wertpapierhandelsgesetz eingefügten Vorgaben werden konkretisiert.

Zudem werden Vorgaben an das Verfahren zur Einstufung von Kunden nach Anhang II der Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Märkte für Finanzinstrumente (ABl. EI L 145 S. 1) - Finanzmarktrichtlinie - umgesetzt.

Auf Artikel 1 Nr. 2, 16, 17, 20, 22, 23 des Finanzmarktrichtlinie-Umsetzungsgesetzes (BGBl. I S. 1330) wird Bezug genommen.

##### **B. Besonderer Teil**

###### **Zu § 1**

Absatz 1 legt den Anwendungsbereich der Verordnung fest. Absatz 2 stellt klar, dass die Verordnung auch auf Kapitalanlagegesellschaften im Sinne von § 2 Abs. 6 InvG, Verwaltungsgesellschaften nach § 13 Abs. 1 InvG sowie Zweigniederlassungen von

Wertpapierdienstleistungsunternehmen mit Sitz in einem anderen Staat des Europäischen Wirtschaftsraums anwendbar ist, soweit sie dem Wertpapierhandelsgesetz unterliegen.

## **Zu § 2**

§ 2 setzt die Vorgaben des Anhangs II, Nr. II.1, Unterabs. 4 Satz 2 und Nr. II.2 der Finanzmarktrichtlinie um.

### **Zu Absatz 1**

Absatz 1 dient der Umsetzung der Vorgaben in Anhang II Nr. II.2 Unterabs. 2 und 4 der Finanzmarktrichtlinie. Das Institut muss sicherstellen, dass ein Kunde bei Aufnahme einer Geschäftsbeziehung korrekt als Privatkunde, professioneller Kunde oder geeignete Gegenpartei eingestuft und die verfahrensmäßigen Anforderungen beachtet werden. Erbringt ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen oder eine abgrenzbare organisatorische Einheit eines Wertpapierdienstleistungsunternehmens ausschließlich gegenüber Privatkunden oder professionellen Kunden Wertpapierdienstleistungen und ist dies ausreichend dokumentiert, ist ein „Einstufungsakt“ in jedem Einzelfall grundsätzlich entbehrlich. Etwas anderes kann unter anderem gelten, wenn sich die Einstufung als professioneller Kunde - z.B. in Fällen des § 31a Abs. 2 Nr. 1 Buchstabe h WpHG (sonstige institutionelle Anleger) oder des § 31a Abs. 2 Nr. 2 WpHG (Unternehmen, die bestimmte Kriterien erfüllen) - nicht ohne weitere Nachprüfung unmittelbar aus dem Gesetz ergibt.

Kommt das Institut aufgrund einer Mitteilung nach § 31a Abs. 7 Satz 6 WpHG oder anderweitiger Erkenntnisse zu der Feststellung, dass die Voraussetzungen für die bisherige Einstufung entfallen sind, müssen die erforderlichen Anpassungsmaßnahmen ergriffen werden.

Die im 2. Halbsatz begründete Pflicht ist keine laufende, sondern eine anlassbezogene Überprüfungspflicht. Sie ist insbesondere zu beachten, wenn der Kunde nach § 31a Abs. 7 Satz 6 WpHG Angaben macht, die zu einer Änderung seiner Einstufung führen könnten.

### **Zu Absatz 2**

Absatz 2 setzt Nr. II.2 Unterabs. 1 des Anhangs II der Finanzmarktrichtlinie um und dient der Regelung des obligatorischen Verfahrens zur Einstufung eines Privatkunden als professionellen Kunden. Die Änderung der Einstufung setzt, gleich ob sie nach § 31a Abs. 7 Satz 1 erste Alternative auf Initiative des Kunden oder nach der zweiten Alternative auf Betreiben des Instituts erfolgt, eine schriftliche Vereinbarung mit dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen voraus, in der der Kunde die

Wertpapierdienstleistungen, Geschäfte oder Finanzinstrumente spezifiziert, bei welchen er auf die Schutzrechte für Privatkunden nach dem Wertpapierhandelsgesetz verzichten möchte. Ein genereller Verzicht ist möglich. Der Verzicht gilt jedoch immer nur gegenüber dem Institut, mit dem die Vereinbarung geschlossen ist und das die Eignung des Kunden für eine Einstufung nach § 31a Abs. 4 Satz 2 oder Abs. 7 Satz 2 WpHG festgestellt hat. Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen muss den Kunden darüber aufklären, welche Schutzrechte er durch die Einstufungsänderung verlieren würde. Der Kunde muss durch seine Unterschrift bestätigen, dass er sich der rechtlichen Folgen seiner Umstufung bewusst ist. Diese Bestätigung hat in einem von sonstigen vertraglichen Unterlagen getrennten Dokument zu erfolgen.

### **Zu Absatz 3**

Absatz 3 setzt Nr. II.1 Unterabs. 4 Satz 2 des Anhangs II der Finanzmarktrichtlinie um. Grundsätzlich ist für Personengesellschaften und für Kapitalgesellschaften, die nicht „geborene“ professionelle Kunden sind, bei der Prüfung, ob die in § 31a Abs. 7 Satz 3 WpHG genannten Kriterien für die Einordnung als professioneller Kunde erfüllt sind, auf die Erfüllung der Kriterien durch die Gesellschaft und ihre gesetzlichen oder organschaftlichen Vertreter abzustellen. Absatz 3 stellt klar, dass in Bezug auf die Kriterien nach § 31a Abs. 7 Satz 3 Nr. 1 oder 3 WpHG alternativ auch auf sonstige handlungsbefugte Personen abgestellt werden kann, die von der Gesellschaft für die Durchführung von Geschäften mit Finanzinstrumenten benannt werden.

Auch hier gilt, wie für Absatz 1, dass keine laufende, sondern nur eine anlassbezogene Überprüfungspflicht besteht.

### **Zu Absatz 4**

Absatz 4 setzt das in Artikel 50 Absatz 2 der Durchführungsrichtlinie vorgeschriebene Verfahren zur Änderung der Einstufung von geeigneten Gegenparteien zu professionellen Kunden oder Privatkunden um. Soweit nicht näher in der Vereinbarung spezifiziert, kommt es zu einer Einordnung als professioneller Kunde. Wie in § 31a Absatz 6 Satz 3 WpHG für die Einordnung eines professionellen Kunden als Privatkunde geregelt, bezieht sich die Statusänderung im Zweifel auf alle Arten von Wertpapierdienstleistungen und Finanzinstrumente. Eine Differenzierung ist aber möglich.

### **Zu Absatz 5**

Absatz 5 stellt klar, dass eine Kundeneinstufung, die die Kriterien der Wohlverhaltensrichtlinie der Bundesanstalt erfüllt, Bestand hat. Ob darüber hinaus institutsinterne Einstufungsverfahren, die dieser Richtlinie nicht entsprechen, weiterhin

aufrecht erhalten werden können, richtet sich danach, ob sie die in § 31a Abs. 6 Satz 5 WpHG genannten Anforderungen erfüllen.

### **Zu § 3**

§ 3 setzt Artikel 3 der Durchführungsrichtlinie um.

#### **Zu Absatz 1**

Absatz 1 legt fest, dass alle Informationen, die nach dieser Rechtsverordnung in Verbindung mit dem Wertpapierhandelsgesetz auf einem dauerhaften Datenträger zur Verfügung gestellt werden müssen, in einer Urkunde oder einer anderen Form zur Verfügung zu stellen sind, die es dem Kunden erlaubt, die Informationen für einen angemessenen Zeitraum jederzeit zu lesen.

#### **Zu Absatz 2**

Absatz 2 setzt Artikel 3 Abs. 1 Buchstabe a und b der Durchführungsrichtlinie um. Ein anderes Medium als Papier ist für persönlich an den Kunden gerichtete Informationen nur zulässig, wenn das gewählte Medium unter Berücksichtigung der Gesamtumstände des Geschäfts angemessen ist und dem Kunden die Wahl gelassen wird, sich für die Papierform oder einen anderen dauerhaften Datenträger zu entscheiden. Absatz 2 erfasst auch die elektronische Information des Kunden. Zu den möglichen Formen einer elektronischen Information gehört neben der Übermittlung per E-Mail auch die Einstellung in so genannte elektronische Postfächer im Internet, die einzelnen Kunden zugeordnet und vor unbefugtem Zugriff geschützt sind.

#### **Zu Absatz 3**

Absatz 3 setzt Artikel 3 Abs. 2 der Durchführungsrichtlinie um. Das Zurverfügungstellen von Informationen nach § 5 Abs. 5 Satz 3 und § 11 Abs. 4 Satz 3 auf einer Internetseite ist nur unter den in den Nummern 1 bis 4 genannten Voraussetzungen zulässig. Eine Mitteilung der Adresse der Internetseite, die nicht in elektronischer Form, sondern in Papierform erfolgt, setzt voraus, dass das Wertpapierdienstleistungsunternehmen zuvor überprüft hat, ob der Kunde über einen regelmäßigen Zugang zum Internet verfügt.

#### **Zu Absatz 4**

Absatz 4 setzt Artikel 3 Abs. 3 der Durchführungsrichtlinie um. Demnach ist die Bereitstellung über eine Internetseite angemessen, wenn der Kunde nachweislich über einen

regelmäßigen Zugang zum Internet verfügt. Das ist bei Angabe einer E-Mailadresse oder einer entsprechenden Erklärung des Kunden der Fall. Die ausdrückliche Zustimmung des Kunden zu dieser Art der Bereitstellung von Informationen ist zusätzlich zu dem Nachweis der Angemessenheit einzuholen.

#### **Zu § 4**

§ 4 setzt Artikel 27 und Artikel 29 Abs. 7 und 8 der Durchführungsrichtlinie um.

#### **Zu Absatz 1**

§ 31 Abs. 2 WpHG legt fest, dass alle Informationen einschließlich Werbemitteilungen, die Wertpapierdienstleistungsunternehmen ihren Kunden zugänglich machen, eindeutig sein müssen und nicht irreführend sein dürfen. Absatz 1 stellt klar, dass Maßstab für die Frage, ob eine Information redlich und nicht irreführend ist, der jeweils angesprochene Kundenkreis ist. Welche Anforderungen erfüllt sein müssen, damit diesem Grundsatz Genüge getan wird, richtet sich neben dem Kundenkreis auch nach der Art des Kommunikationsmittels und den Informationen, die dem Kunden vermittelt werden sollen. Der allgemeine Grundsatz wird in den folgenden Absätzen hinsichtlich der Gestaltung von Informationen und für bestimmte Arten von Informationen näher konkretisiert.

#### **Zu Absatz 2**

Absatz 2 setzt Artikel 27 Abs. 2 Satz 2 der Durchführungsrichtlinie um. Absatz 2 gilt für alle Arten von Informationen und Werbungen und sichert die Ausgewogenheit der Darstellung. Werden Vorteile hervorgehoben, muss gleichzeitig auch über die damit verbundenen Risiken informiert werden. Wichtige Aussagen oder Warnungen müssen aufgrund ihrer Bedeutung für den Kunden auch entsprechend dargestellt werden, d.h. die Darstellung darf weder unverständlich noch abgeschwächt ausfallen. Dazu gehört auch, dass diese Aussagen von der Form her angemessen sind. Eine abgeschwächte und damit nicht zulässige Darstellung kann beispielsweise dann vorliegen, wenn auf Risiken lediglich in einer Fußnote oder durch drucktechnisch abschwächende Art (z.B. kleinere Schrift) hingewiesen wird.

#### **Zu Absatz 3**

Absatz 3 setzt Artikel 27 Abs. 3 der Durchführungsrichtlinie um und statuiert Anforderungen für vergleichende Informationen oder Werbung. Nummer 1 stellt neben dem für alle Arten der Information geltenden Grundsatz der Ausgewogenheit klar, dass ein Vergleich als Mittel der Information oder Werbung nur dann zulässig ist, wenn er auch einen entsprechenden Informationsgehalt hat. Unzulässig wären demnach weitgehend substanzlose Vergleiche, die

offensichtlich nur dazu dienen, andere Dienstleistungen, Finanzinstrumente, Personen oder Produkte herabzuwürdigen. Anhand der in Nummer 2 geforderten Angaben kann der Kunde prüfen, ob die für den Vergleich herangezogenen Angaben korrekt und nachvollziehbar sind. Vergleichende Werbung ist überdies nach Maßgabe des § 6 UWG begrenzt.

### **Zu Absatz 4 bis 7**

Die Absätze 4 bis 7 setzen Artikel 27 Abs. 4 bis 6 der Durchführungsrichtlinie um. Es wird unterschieden zwischen der Darstellung tatsächlicher früherer Wertentwicklungen, der bloßen Simulation einer früheren Wertentwicklung und der Prognose einer künftigen Wertentwicklung.

Für alle genannten Darstellungen gilt nach Absatz 7, der Artikel 27 Abs. 4 Buchstabe c und d, Absatz 5 Buchstabe c und Absatz 6 Buchstabe d der Durchführungsrichtlinie umsetzt, dass sie deutliche Hinweise enthalten müssen, auf welchen Zeitraum sich die Angaben beziehen und dass Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen keine verlässlichen Indikatoren für die tatsächliche künftige Wertentwicklung sind. Die Vorgaben des Absatzes 4, der Artikel 27 Abs. 4 der Durchführungsrichtlinie umsetzt und sich auf die Beschreibung tatsächlicher früherer Wertentwicklungen bezieht, gelten entsprechend auch für die Simulation einer früheren Wertentwicklung nach Absatz 5. Absatz 4 Satz 1 stellt klar, dass Aussagen oder Simulationen zu früheren Wertentwicklungen in Zeiträumen, in denen das Finanzinstrument oder die Dienstleistung tatsächlich existierte und angeboten wurde, immer nur Teil einer Gesamtinformation sein und nicht im Vordergrund der Information stehen dürfen. Außerdem muss nach Nummer 2 der Referenzzeitraum und die Informationsquelle eindeutig angegeben werden. Die Nummern 1, 3 und 4 legen im Interesse der Verständlichkeit für den Kunden weitere Details der Darstellung fest.

Absatz 5, der Artikel 27 Abs. 5 der Durchführungsrichtlinie umsetzt, enthält weitere Vorgaben für Simulationen früherer Wertentwicklungen, insbesondere eine Bindung an relevante objektive Daten. Eine Werbung mit historischen Simulationen etwa nur durch die Angabe einer "Handelsstrategie" ist nicht zulässig. Es müssen vielmehr in der Werbung selbst die Finanzinstrumente, Basiswerte oder Indizes genannt werden, die der Simulation zugrunde liegen. Zudem ist unmissverständlich zu kennzeichnen, dass es sich um eine Simulation bezüglich eines Zeitraums handelt, in dem das Finanzinstrument oder die Dienstleistung tatsächlich nicht angeboten wurde.

Absatz 6, der Artikel 27 Abs. 6 der Durchführungsrichtlinie umsetzt, verbietet, Prognosen auf der Grundlage einer bloßen Simulation früherer Wertentwicklungen zu erstellen.

### **Zu Absatz 8**

Absatz 8 setzt Artikel 27 Abs. 7 der Durchführungsrichtlinie um und schreibt vor, dass der Kunde bei Informationen über eine bestimmte steuerliche Behandlung deutlich auf den Einfluss seiner persönlichen Verhältnisse und die Möglichkeit künftiger Änderungen hingewiesen werden muss.

### **Zu Absatz 9 und 10**

Die Absätze 9 und 10 setzen Artikel 29 Abs. 7 und 8 der Durchführungsrichtlinie um. Artikel 29 Abs. 8 der Durchführungsrichtlinie geht von der Möglichkeit eines konkreten Vertragsangebotes durch Werbemitteilungen aus. Nach deutschem Recht dürfte es sich hier regelmäßig um eine invitatio ad offerendum handeln, was in der Formulierung „Erklärung oder die Aufforderung zu einer Erklärung, die unmittelbar auf die Herbeiführung eines Vertragsschlusses (...) gerichtet ist“ zum Ausdruck kommt. In diesem Fall sind alle Informationen nach § 5 Abs. 1 und 2 bereits in der Werbemitteilung anzugeben. Nach Absatz 10 Satz 2, der Artikel 29 Abs. 8, 4. Unterabs. umsetzt, gilt diese Vorgabe nicht, wenn der Kunde noch weitere ihm gleichfalls zur Verfügung gestellte Informationen heranziehen muss, um ein Vertragsangebot anzunehmen bzw. abzugeben.

### **Zu Absatz 11**

Absatz 11 setzt Artikel 27 Abs. 8 der Durchführungsrichtlinie um. Für alle Informationen und Werbemitteilungen gilt, dass mit der Bezeichnung einer zuständigen Behörde im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes, insbesondere der BaFin oder entsprechender Institutionen im Ausland, nicht missbräuchlich im Sinne einer Billigung oder Genehmigung bestimmter Produkte oder Dienstleistung durch diese Behörden geworben werden darf.

### **Zu § 5**

§ 5 setzt Artikel 29, 30, 31 und 33 der Durchführungsrichtlinie um und spezifiziert die Vorgaben für die Kundeninformation nach § 31 Abs. 3 WpHG

### **Zu Absatz 1**

Die Risikoinformationen nach Absatz 1 Satz 2, der Artikel 31 Abs. 1, 2 und 4 der Durchführungsrichtlinie umsetzt, müssen, soweit sie relevant sind, sowohl professionellen als auch Privatkunden zur Verfügung gestellt werden. Bezüglich des Umfangs sowie des Inhalts der Risikoinformationen ist aber zu berücksichtigen, ob es sich um einen Privat- oder um einen professionellen Kunden handelt. Die Nummern 1 bis 4 betreffen einzelne mit Finanzinstrumenten der betreffenden Art einhergehende Risiken. Nummer 5 enthält

besondere Vorgaben für den Fall, dass sich aus der Verknüpfung mehrerer Finanzinstrumente oder Wertpapierdienstleistungen größere Risiken als die Risiken der Bestandteile ergeben.

### **Zu Absatz 2**

Absatz 2, der Artikel 29 Abs. 1 und Artikel 30 Abs. 1 der Durchführungsrichtlinie umsetzt, gilt ausschließlich für Privatkunden und konkretisiert den Inhalt der Informationen über das Wertpapierdienstleistungsunternehmen und seine Dienstleistungen, vorgeschlagene Anlagestrategien einschließlich damit verbundener Risiken sowie Kosten und Nebenkosten. Sämtliche Vorgaben gelten nur, soweit sie objektiv anwendbar sind.

Nummer 1 setzt Artikel 29 Abs. 1 und Artikel 30 Abs. 1 der Durchführungsrichtlinie um und enthält Vorgaben für die Informationen über das Institut, die Art, wie der Kunde mit ihm in Kontakt treten kann und seine Dienstleistungen. Die Beschreibung der Grundsätze zum Interessenskonfliktmanagement nach Nummer 1 Buchstabe h kann auch in zusammengefasster Form erfolgen.

Nummer 2 setzt Artikel 30 Abs. 2 und 3 der Durchführungsrichtlinie um und enthält besondere Vorgaben für die Finanzportfolioverwaltung. Die Information zur Bewertungs- oder Vergleichsmethode nach Nummer 2 sollte unter Angabe einer angemessenen Vergleichsgröße (Benchmark) erfolgen, wenn eine solche zur Verfügung steht. Eine alternative Bewertungs- und Vergleichsmethode kann sich aber auch schon aus der vereinbarten Anlagestrategie ergeben, so etwa, wenn als Ertragsziel bestimmt wird, in einem Referenzzeitraum einen Ertrag in Höhe eines bestimmten Prozentsatzes über einem Referenzzinssatz, etwa dem Libor, zu erreichen.

Nummer 3 legt in Umsetzung des Artikels 31 Abs. 3 der Durchführungsrichtlinie fest, dass, falls ein Wertpapierprospekt veröffentlicht worden ist und das in Rede stehende Finanzinstrument zum Zeitpunkt der Emission angeboten wird, angegeben werden muss, wo der Prospekt erhältlich ist.

Nummer 4, die Artikel 31 Abs. 5 der Durchführungsrichtlinie umsetzt, enthält Vorgaben bei der Übernahme einer Garantie durch einen Dritten. Zu den Angaben gehören auch solche über die Bonität des Garantiegebers.

Nummer 5 setzt Artikel 33 der Durchführungsrichtlinie um und spezifiziert die notwendigen Angaben zu Kosten und Nebenkosten. Als Fremdwährung gilt jede Währung, die sich von der für das Kundenkonto maßgeblichen Währung unterscheidet.

### **Zu Absatz 3**

Absatz 3 setzt Artikel 29 Abs. 1, Abs. 2 und Abs. 5 der Durchführungsrichtlinie um und konkretisiert bezüglich Privatkunden, wann Informationen „rechtzeitig“ im Sinne des § 31 Abs. 3 Satz 1 WpHG zur Verfügung gestellt sind. Die Informationen nach Absatz 2 Satz 2 Nr. 1 und 2 sind Privatkunden zur Verfügung zu stellen entweder bevor eine Wertpapierdienstleistung oder Nebendienstleistung erbracht wird oder bevor ein Vertrag hierüber geschlossen wird, je nachdem welcher Zeitpunkt der frühere ist. Die übrigen Informationen nach den Absätzen 1 und 2 sind Privatkunden vor Erbringung der Wertpapierdienstleistung oder Nebendienstleistung zu übermitteln. Entscheidend ist, dass ein angemessener Zeitraum zwischen Informationsvermittlung und Geschäft oder Vertrag liegt, der es dem Kunden ermöglicht, die Information aufzunehmen. Dies gilt insbesondere bei Aushändigung schriftlicher Informationen.

Für professionelle Kunden ist nur das allgemeine Kriterium der „rechtzeitigen Informationsübermittlung“ vorgegeben. Maßgebend für die Beurteilung der Rechtzeitigkeit ist in beiden Fällen die Einstufung des Kunden sowie Inhalt und Zweck der Information.

Satz 2 trifft eine Sonderregelung für Vertragsabschlüsse, die auf Verlangen des Privatkunden auf der Grundlage von Fernkommunikationsmitteln, zustande kommen. Gemäß Artikel 29 Abs. 5 Buchstabe b gilt dann Artikel 3 Abs. 3 der Richtlinie 2002/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. September 2002 über den Fernabsatz von Finanzdienstleistungen an Verbraucher und zur Änderung der Richtlinie 90/619/EWG des Rates und der Richtlinien 97/7/EG und 98/27/EG (ABl. L 271 S. 16), der in § 312c BGB umgesetzt ist.

#### **Zu Absatz 4**

Absatz 4 setzt Artikel 29 Abs. 6 der Durchführungsrichtlinie um. Änderungen der Informationen der Absätze 1 und 2 sind allen Kunden dann zu übermitteln, wenn sie für sich genommen wesentlich und für die jeweils erbrachte Dienstleistung relevant sind.

#### **Zu Absatz 5**

Absatz 5 setzt Artikel 29 Abs. 4 der Durchführungsrichtlinie um und regelt die Art der Informationsübermittlung. Die Informationen der Absätze 1 und 2, entsprechende Änderungsmitteilungen zu diesen Informationen und alle anderen Änderungen, die sich auf Informationen beziehen, für die eine Übermittlung auf einem dauerhaften Datenträger vorgeschrieben ist, sind auf einem dauerhaften Datenträger zu übermitteln. Unter den Voraussetzungen des § 3 Abs. 3 reicht auch eine Veröffentlichung auf einer Internetseite.

#### **Zu § 6**

§ 6 setzt Artikel 35 und 37 der Durchführungsrichtlinie um. Die Einschränkung „soweit erforderlich“ gibt den Wertpapierdienstleistungsunternehmen die notwendige Flexibilität, unter bestimmten Umständen, z.B. wenn die notwendigen Informationen bereits vorliegen, auf die Einholung der Angaben beim Kunden zu verzichten.

### **Zu Absatz 1**

Absatz 1 setzt Artikel 35 Abs. 3 der Durchführungsrichtlinie um. In Nummer 1 werden nähere Bestimmungen zu den Angaben geregelt, die ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen in Bezug auf die finanziellen Verhältnisse des Kunden einholen muss. Dazu gehören die Höhe und Quelle des regelmäßigen Einkommens, entsprechende Angaben zu regelmäßigen Belastungen sowie die verfügbaren Vermögenswerte, seien sie in Finanzinstrumenten, Immobilien oder andere Kapitalanlagen investiert oder in bar vorhanden.

In Nummer 2 werden die Angaben näher bestimmt, die das Wertpapierdienstleistungsunternehmen nach Artikel 35 Abs. 4 der Durchführungsrichtlinie hinsichtlich der Anlageziele des Kunden einholen muss. Dazu gehören Erkenntnisse über den Zeitraum, über den die Investition getätigt und damit Kapital gebunden werden soll und den Zweck, den der Kunde damit verfolgt. Dabei kann es relevant sein, ob es sich beispielsweise um eine Absicherung für das Alter oder eine spekulative Anlage mit maximalen Chancen handeln soll. Daneben muss eruiert werden, welche Risiken der Kunde einzugehen bereit ist, um sein Anlageziel zu erreichen, ob die Anlagerisiken entsprechend seinen Anlagezielen für den Kunden finanziell tragbar sind und ob der Kunde auf der Grundlage seiner Angaben zu Kenntnissen und Erfahrungen diese Risiken verstehen kann. Die Verwendung von Fragebögen steht dem nicht entgegen

### **Zu Absatz 2**

Absatz 2 setzt Artikel 37 Abs. 1 der Durchführungsrichtlinie um. Es handelt sich um eine Konkretisierung der Angaben, die in Bezug auf die Kenntnisse und Erfahrungen des Kunden mit Geschäften über Finanzinstrumente und Wertpapierdienstleistungen sowohl im Rahmen der Eignungsprüfung nach § 31 Abs. 4 als auch des Angemessenheitstests nach § 31 Abs. 5 WpHG heranzuziehen sind. Es ist jeweils im Einzelfall zu bestimmen, welche der in Nummer 1 bis 3 genannten Angaben für die in Betracht gezogenen Dienstleistungen und Finanzinstrumente im Hinblick auf die konkrete Gestaltung, Komplexität und Risikoträchtigkeit des Geschäfts und die Kategorie des Kunden erforderlich sind. Die Verwendung von Fragebögen steht dem auch in diesem Fall nicht entgegen.

Ein rechtswidriges Verleiten zur Verweigerung von Angaben im Sinne des Satzes 2 ist etwa gegeben, wenn die Möglichkeit, keine Angaben zu machen, in einem Fragebogen vorgesehen wird.

### **Zu § 7**

§ 7 setzt Artikel 38 der Durchführungsrichtlinie um. Die Norm konkretisiert den Begriff der nichtkomplexen Finanzinstrumente, die nach § 31 Abs. 7 WpHG unter erleichterten Bedingungen Gegenstand von Wertpapierdienstleistungen sein können, weil die Eignung oder Angemessenheit für den Kunden nicht geprüft werden muss. Voraussetzung für eine Klassifizierung als „nicht komplex“ ist zunächst, dass das Finanzinstrument nicht unter die Definitionen der Derivate oder der derivativen Wertpapiere nach § 2 Abs. 1 Satz 1 Nr. 3 Buchstabe b oder Abs. 2 WpHG fällt. Erforderlich ist des Weiteren, dass die Investition in das Finanzinstrument jederzeit ohne besondere Hindernisse und zu einem angemessenen Preis beendet werden kann. Die Anleger dürfen, abgesehen von der Zahlung des Anschaffungspreises und etwaiger Nebenkosten, nicht mit zusätzlichen Verpflichtungen, etwa zukünftigen Zahlungen, belegt werden. Schließlich können Finanzinstrumente nur dann als „nichtkomplex“ qualifiziert und ohne Eignungs- oder Angemessenheitstest gehandelt werden, wenn die Kunden bereits aufgrund öffentlich verfügbarer und verständlicher Informationen eine eigenverantwortliche Anlageentscheidung treffen können. Für Investmentanteile, die nicht von der OGAW-Richtlinie erfasst sind, kann von einer emittentenunabhängigen Bewertung nach Nummer 2 gesprochen werden, wenn diese von einem Institut kontrolliert wird, dessen Depotgeschäft dem Aufsichtsrecht eines Mitgliedstaats des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum unterliegt (Erwägungsgrund 61 der Durchführungsrichtlinie).

### **Zu § 8**

§ 8 setzt Artikel 40 der Durchführungsrichtlinie um und regelt die Berichtspflichten nach Ausführung von Aufträgen (Geschäftsbestätigung).

### **Zu Absatz 1 und 2**

Die Absätze 1 und 2 setzen Artikel 40 Abs. 1 Buchstabe a und b der Durchführungsrichtlinie um und legen den Zeitpunkt und die Art der Informationsübermittlung fest. Die Pflicht zur Übermittlung geht dabei nicht so weit, dass das Wertpapierdienstleistungsunternehmen einen Übermittlungserfolg sicherstellen muss. Es reicht, dass die Information ordnungsgemäß „auf den Übermittlungsweg gebracht wurde“ und den Einflussbereich des Wertpapierdienstleistungsunternehmens verlassen hat.

Professionelle Kunden erhalten nach Absatz 1 unverzüglich, also ohne schuldhaftes Zögern, auf einem dauerhafter Datenträger die wesentlichen Informationen über die Auftragsausführung. Zu berücksichtigen ist die notwendige Zeit für die Zusammenstellung der Informationen. Privatkunden ist unverzüglich, spätestens aber zu den in Absatz 2 genannten Zeitpunkten auf einem dauerhaften Datenträger eine Mitteilung über die Bestätigung der Auftragsausführung zu machen, die, soweit relevant, die Angaben der Nummern 1 bis 15 erhält.

Die Pflicht gilt nach Absatz 2 Satz 4 nicht, wenn der Privatkunde bereits von dritter Seite eine Bestätigung mit den gleichen Informationen erhalten würde. Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen ist nicht verpflichtet nachzuprüfen, ob der Kunde eine solche Bestätigung tatsächlich erhalten hat. Die Entbindung von der Pflicht setzt voraus, dass das Wertpapierdienstleistungsunternehmen von einem Dritten Kenntnis hat, der vorrangig zur Übermittlung der Bestätigung verpflichtet ist. Nach Satz 3 können Standardcodes verwendet werden, wenn eine Erläuterung der verwendeten Codes beigefügt wird.

### **Zu Absatz 3**

Absatz 3 setzt Artikel 40 Abs. 1 Unterabs. 5 der Durchführungsrichtlinie um. Auch hier soll eine doppelte Information vermieden werden. Nach Absatz 3 gelten die in Absatz 1 und 2 genannten Fristen nicht, wenn sich die Aufträge des Kunden auf Anleihen zur Finanzierung von Hypothekarkrediten beziehen, die ihm von dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen gewährt wurden. Ist die Ablösung und Bedienung des Hypothekarkredites über Anleihen zwischen dem Kunden und dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen vereinbart worden, ist es ausreichend, wenn der Kunde spätestens einen Monat nach der Auftragsausführung zusammen mit den Gesamtbedingungen des Hypothekendarlehens informiert wird.

### **Zu Absatz 4**

Absatz 4 setzt Artikel 40 Abs. 2 der Durchführungsrichtlinie um und stellt klar, dass dem Kunden unbeschadet der gesetzlich normierten Berichtspflicht auf seinen Wunsch hin jederzeit Informationen über den Stand seines Auftrags übermittelt werden müssen.

### **Zu Absatz 5**

Absatz 5 setzt Artikel 40 Abs. 3 der Durchführungsrichtlinie um und stellt eine Sonderregel für Aufträge von Privatkunden über Investmentanteile auf. Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen hat bei regelmäßig wiederkehrenden Aufträgen, etwa im Rahmen eines Fondssparplans, die Wahl, ob es einem Privatkunden über jeden Auftrag

einzelnen unverzüglich nach Absatz 2 berichtet oder ihm die Informationen gesammelt alle sechs Monate zur Verfügung stellt.

### **Zu Absatz 6**

Absatz 6 setzt Artikel 42 der Durchführungsrichtlinie um und normiert entsprechend besondere Berichtspflichten gegenüber Privatanlegern bei Geschäften mit Eventualverbindlichkeiten, wenn Verluste vereinbarte Schwellenwerte übersteigen. Als Geschäft mit einer Eventualverbindlichkeit gilt nach Erwägungsgrund 63 der Finanzmarkt-Richtlinie ein Geschäft, das für den Kunden mit einer tatsächlichen oder potentiellen Verbindlichkeit verbunden ist, die über den Kaufpreis des Instruments hinausgeht (z.B. bei Einschuss- oder Nachschussverpflichtungen).

Der Begriff des Schwellenwertes ist dadurch gekennzeichnet, dass dieser zwischen Kunden und Unternehmen vereinbart und daher auf ein individuelles Verhältnis zugeschnitten ist. Er ist keine feste Größe, sondern bedarf erst der Saldierung zu einem bestimmten Zeitpunkt. Eine ständige, sekundengenaue Beobachtung aller Geschäfte für den Kunden und eine entsprechende Information des Kunden werden nicht verlangt. Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen hat die Überschreitung des Schwellenwertes aber mindestens für jeden Geschäftstag zu prüfen und den Kunden am Ende des Geschäftstages der Prüfung über die Überschreitung zu informieren. Geschäftstag ist auch hier der Geschäftstag des Institutes, das mit dem Privatkunden den Schwellenwert vereinbart hat. Bei einer Prüfung über Nacht ist der unmittelbar darauf folgende Geschäftstag maßgebend. Es genügt dabei, dass die entsprechende Information an den Kunden zu diesem Zeitpunkt den Einflussbereich des Wertpapierdienstleistungsunternehmens verlässt.

### **Zu § 9**

§ 9 setzt Artikel 41 und 42 der Durchführungsrichtlinie um und regelt die Berichtspflichten bei der Finanzportfolioverwaltung.

### **Zu Absatz 1 bis 4**

Absatz 1, der Artikel 41 Abs. 1 der Durchführungsrichtlinie umsetzt, gilt für alle Arten von Kunden und legt fest, dass es sich hierbei um eine periodische Berichtspflicht über ausgeführte Geschäfte handelt. Die Berichte sind dem Kunden auf einem dauerhaften Datenträger zu übermitteln. Auch hier wird entsprechend § 8 Abs. 2 Satz 4 klargestellt, dass eine Doppelinformation nicht notwendig ist. Bei professionellen Kunden hat das Wertpapierdienstleistungsunternehmen nach eigenem Ermessen Inhalt und Häufigkeit der Berichterstattung zu bestimmen. Bei Privatkunden muss der Bericht dagegen die in Absatz 2,

der Artikel 41 Abs. 2 der Durchführungsrichtlinie umsetzt, genannten Angaben enthalten, soweit diese relevant sind. Die Vereinbarung einer Vergleichsgröße nach Absatz 2 Nr. 5 schließt nicht aus, dass mit dem Kunden auch vereinbart wird, dass die Vergleichsgröße zu einem späteren Zeitpunkt durch das Wertpapierdienstleistungsunternehmen nach billigem Ermessen angepasst werden kann.

Außerdem bestimmt Absatz 3, der Artikel 41 Abs. 3 der Durchführungsrichtlinie umsetzt, dass Privatkunden grundsätzlich alle sechs Monate einen periodischen Bericht erhalten, es sei denn, der Kunde wünscht nach einem entsprechenden Hinweis des Wertpapierdienstleistungsunternehmens gemäß Absatz 3 Satz 2 alle drei Monate einen periodischen Bericht. Wird vereinbart, dass das Finanzportfolio kreditfinanziert sein oder Finanzinstrumente mit Hebelwirkung, wenn auch nur zu Absicherungszwecken, enthalten darf, hat der Bericht nach Satz 3 zwingend jeden Monat zu erfolgen, um dem erhöhten Risiko des Kunden gerecht zu werden.

Nach Absatz 4, der Artikel 41 Abs. 4 der Durchführungsrichtlinie umsetzt, hat sowohl ein professioneller als auch ein Privatkunde die Möglichkeit, die wesentlichen Informationen über einzelne Geschäfte unverzüglich nach deren Ausführung zu verlangen. Bei einem Privatkunden muss diese Mitteilung die Informationen nach § 8 Abs. 2 Satz 2 enthalten. § 8 Abs. 2 Satz 3 gilt entsprechend. Darüber hinaus ist einem Privatkunden ungeachtet der Berichterstattung über einzelne Geschäfte mindestens alle zwölf Monate eine periodische Aufstellung zu übermitteln. Für Geschäfte mit Finanzinstrumenten im Sinne von § 2 Abs. 1 Satz 1 Nr. 3 Buchstabe b WpHG und Derivaten im Sinne von § 2 Abs. 2 WpHG ist der Zeitraum für die zusätzliche periodische Aufstellung nach Satz 4 auf sechs Monate verkürzt.

#### **Zu Absatz 5**

Absatz 5 setzt Artikel 42 der Durchführungsrichtlinie um und normiert entsprechend § 8 Abs. 6 besondere Berichtspflichten gegenüber Privatanlegern bei Verlusten, die vereinbarte Schwellenwerte übersteigen. Geschäftstag ist auch hier der Geschäftstag des Institutes, das mit dem Privatkunden den Schwellenwert vereinbart hat.

#### **Zu § 10**

§ 10 setzt Artikel 48 und 49 der Durchführungsrichtlinie um.

#### **Zu Absatz 1**

Absatz 1 setzt Artikel 48 der Durchführungsrichtlinie um und nennt die Mindestvoraussetzungen, unter denen ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen nach § 31c

Abs. 1 Nr. 4 WpHG einen Kundenauftrag mit anderen Kundenaufträgen oder Eigengeschäften zusammenlegen und so einen Sammelauftrag bilden und ausführen darf. Eine Zusammenlegung kann rationalisierungsbedingte Vorteile sowohl für das Unternehmen als auch für die Kunden bringen, birgt gegenüber der einzelnen Auftragsausführung aber auch Risiken, etwa für die Ausführungsgeschwindigkeit und -wahrscheinlichkeit.

Deshalb ist die Bildung eines Sammelauftrags nur dann zulässig, wenn bei einer Bewertung im Vorhinein in Bezug auf jeden einzelnen Kunden jeweils ein Nachteil unwahrscheinlich ist. Trotz dieser Beschränkung ist jeder Kunde vor der Zusammenlegung darüber zu informieren, dass hierdurch bedingte Nachteile nicht ausgeschlossen werden können. In organisatorischer Hinsicht muss das Wertpapierdienstleistungsunternehmen Grundsätze aufstellen, in denen es die Voraussetzungen und Verfahren bei der Zusammenlegung von Aufträgen und deren Zuteilung an Ausführungsplätze regelt. In diesen Grundsätzen ist auf die bestimmende Wirkung von Volumen und Preis der Aufträge auf deren Zuteilung und eine eventuelle Teilausführung einzugehen. Soweit ein aggregierter Auftrag in Teilen ausgeführt wird, ist sicherzustellen, dass jede Teilausführung im Einklang mit den Zuteilungsgrundsätzen geschieht.

#### **Zu Absatz 2**

Grundsätzlich sind nach Satz 1 Nr. 2 Kundenaufträge gegenüber den Eigengeschäften zu bevorzugen. Etwas anderes gilt nach Satz 2 nur, wenn die Kombination von Kundenaufträgen und Eigengeschäften für den Kunden besondere Vorteile bringt oder die Ausführung des Kundenauftrags überhaupt erst ermöglicht. In diesem Fall gilt eine proportionale Anrechnung der Eigengeschäfte im Einklang mit den Grundsätzen des Instituts zur Auftragszuteilung. Letztere müssen Vorkehrungen enthalten, mit denen bei der Umdisponierung von Eigengeschäften, die mit Kundenaufträgen kombiniert sind, eine Benachteiligung der Kunden wirksam verhindert wird.

#### **Zu Absatz 3**

Absatz 3 konkretisiert die Vorgaben für die Entscheidung der Bundesanstalt nach § 31c Abs. 2 Satz 3 WpHG, die Pflicht zur Bekanntmachung nicht ausgeführter, besonders großer Kundenaufträge aufzuheben.

#### **Zu § 11**

§ 11 setzt Artikel 44, 45 und 46 der Durchführungsrichtlinie um.

#### **Zu Absatz 1**

Absatz 1 setzt Artikel 44 Abs. 1 Unterabs. 2 der Durchführungsrichtlinie um und stellt klar, welche Einrichtungen Ausführungsplätze im Sinne von § 33a Abs. 5 WpHG sind.

#### **Zu Absatz 2**

Absatz 2 konkretisiert entsprechend Artikel 44 Abs. 3 Unterabs. 1 der Durchführungsrichtlinie die für die Berechnung des Gesamtentgelts im Sinne des § 33a Abs. 3 Satz 2 WpHG maßgeblichen Kosten.

#### **Zu Absatz 3**

Absatz 3 setzt Artikel 46 Abs. 1 Unterabsatz 2 und Artikel 45 Abs. 6 Unterabs. 2 der Durchführungsrichtlinie um. Nach § 33a Abs. 1 Nr. 1 WpHG sind die Ausführungsgrundsätze jährlich zu überprüfen. Eine Überprüfung außerhalb dieses Jahresrhythmus ist dann vorzunehmen, wenn eine wesentliche Veränderung eintritt, die zu den in Absatz 3 genannten Konsequenzen führt.

#### **Zu Absatz 4**

Absatz 4 setzt Artikel 46 Abs. 2 der Durchführungsrichtlinie um und konkretisiert die Informationen, die Wertpapierdienstleistungsunternehmen Privatanlegern nach § 33a Abs. 6 WpHG über die Ausführungsgrundsätze zu übermitteln haben. Hierzu gehört ein Verzeichnis der Ausführungsplätze, die das Institut als die besten ermittelt hat sowie eine Erläuterung der Kriteriengewichtung und Methoden, die letztlich zu der Auswahl dieser Ausführungsplätze geführt haben.

#### **Zu § 12**

§ 12 setzt Artikel 6 der Durchführungsrichtlinie um.

#### **Zu Absatz 1**

Absatz 1 konkretisiert im Einklang mit Artikel 6 Abs. 1 der Durchführungsrichtlinie die in § 33 Abs. 1 Satz 2 Nr. 1 WpHG normierte Pflicht aller Wertpapierdienstleistungsunternehmen, angemessene Grundsätze aufzustellen und Verfahren einzurichten, um die Einhaltung der gesetzlichen Verpflichtungen durch das Wertpapierdienstleistungsunternehmen und seine Mitarbeiter sicherzustellen. Diese Grundsätze und Verfahren müssen darauf ausgerichtet sein, mögliche Pflichtverletzungen und die damit zusammenhängenden Risiken aufzudecken. Sie erstrecken sich nach § 33 Abs. 1

Satz 2 Nr. 1 WpHG auf die Einrichtung und dauerhafte Unterhaltung einer wirksamen Kontrollfunktion (Compliance-Funktion).

Bei der organisatorischen Ausgestaltung sämtlicher Maßnahmen zur Kontrolle der Einhaltung der gesetzlichen Bestimmungen ist nach § 33 Abs. 1 Satz 3 WpHG der Art, dem Umfang, der Komplexität und dem Risikogehalt der Geschäftstätigkeit, insbesondere im Hinblick auf die Art und das Spektrum der angebotenen Wertpapierdienstleistungen, Rechnung zu tragen.

### **Zu Absatz 2**

Absatz 2 setzt den verbleibenden Regelungsgehalt des Artikels 6 Abs. 1 der Durchführungsrichtlinie um. Demnach müssen die durch die Grundsätze und Verfahren nach Absatz 1 identifizierten Gefahren und Risiken nachfolgend durch angemessene Maßnahmen und Verfahren möglichst eingeschränkt werden. Zugleich müssen die Maßnahmen und Verfahren sicherstellen, dass die Bundesanstalt ihrer Überwachungsaufgabe in der Praxis effektiv nachkommen kann.

Zur Minimierung der Risiken sind die Verfahren und Maßnahmen an die Mitarbeiter im Sinne von § 33b Abs. 1 WpHG zu kommunizieren und diese entsprechend zu schulen. Das betrifft beispielsweise die internen Grundsätze zum Interessenskonfliktmanagement und Leitlinien und Maßnahmen in Bezug auf Mitarbeitergeschäfte.

### **Zu Absatz 3**

Absatz 3 dient der Umsetzung der von Artikel 6 Abs. 2 der Durchführungsrichtlinie festgelegten Aufgaben der unabhängigen Compliance-Funktion im Sinne von § 33 Abs. 1 Satz 2 Nr. 1 WpHG. Die Compliance-Funktion hat die Angemessenheit und Wirksamkeit der Grundsätze und Verfahren sowie etwaiger Maßnahmen zur Verhinderung oder Beseitigung von Verstößen gegen die gesetzlichen Verpflichtungen zu überwachen. Sie kann bereits im Vorfeld der Kontrolle bei der Aufstellung der Grundsätze und der Einrichtung von Verfahren eingebunden werden, um potenzielle Missachtungen der gesetzlichen Normen sowie die aus einem Verstoß gegebenenfalls folgenden Risiken für das Unternehmen oder Dritte rechtzeitig aufzudecken und das Risiko von Gesetzesverletzungen sowie daraus entstehender Schäden zu minimieren.

Zudem hat diese Compliance-Funktion die Aufgabe, die Mitarbeiter im Sinne von § 33b Abs. 1 WpHG in allen Belangen der Einhaltung dieser Anforderungen zu unterstützen.

Insbesondere bei der organisatorischen Ausgestaltung der Compliance-Funktion ist die Kalibrierungsklausel des § 33 Abs. 1 Satz 3 WpHG von Bedeutung. Nach Erwägungsgrund 15 der Durchführungsrichtlinie gefährdet beispielsweise die

Zusammenlegung der Risikomanagement-Funktion und der Compliance-Funktion in einer Person nicht zwangsläufig die Unabhängigkeit der jeweiligen Funktionen. Insbesondere bei sehr kleinen Wertpapierdienstleistungsunternehmen könnte eine Wahrnehmung dieser Funktionen durch mehrere Personen unverhältnismäßig sein. Bei größeren Instituten mit komplexer Geschäftstätigkeit ist das hingegen nur in ganz außergewöhnlichen Umständen denkbar.

#### **Zu Absatz 4**

Absatz 4 normiert die in Artikel 6 Abs. 3 der Durchführungsrichtlinie geregelten Anforderungen zur Gewährleistung einer unabhängigen und wirksamen Compliance-Funktion. Die oberste Verantwortung trägt der Compliance-Beauftragte, der vom Wertpapierdienstleistungsunternehmen namentlich zu benennen ist. Er ist auch für die Compliance-Berichte an die Geschäftsleitung und das Aufsichtsorgan (Aufsichts- bzw. Verwaltungsrat) nach § 33 Abs. 1 Satz 2 Nr. 5 WpHG verantwortlich.

Die Compliance-Funktion muss mit hinreichend Personal- und Sachmitteln ausgestattet und mit den erforderlichen Kompetenzen innerhalb des Unternehmens versehen sein, um ihre Aufgaben ordnungsgemäß und unabhängig wahrnehmen zu können. Für die wirksame Ausgestaltung der Compliance-Funktion ist es dabei unerlässlich, dass sie Zugang zu allen relevanten Informationen im Unternehmen hat. Die Compliance-Mitarbeiter müssen hinreichend aus- und fortgebildet sein.

Die Compliance-Mitarbeiter dürfen grundsätzlich nicht in die Dienstleistungen und Tätigkeiten eingebunden sein, die sie überwachen. Bei der Gestaltung ihrer Vergütungsregelungen ist darauf zu achten, dass ihre Unabhängigkeit keinen Schaden nimmt. Daher muss eine direkte Abhängigkeit vom Geschäftsfeldergebnis der Geschäftsbereiche, die von der Compliance-Funktion überwacht werden, vermieden werden. Hingegen ist eine Verknüpfung mit dem Gesamtergebnis des Unternehmens grundsätzlich möglich. Insbesondere für kleinere Unternehmen, für die diese beiden Anforderungen unverhältnismäßig viel Aufwand verursachen würde, sieht Absatz 5 eine Erleichterung vor.

#### **Zu Absatz 5**

Absatz 5 setzt die Flexibilisierungsklausel des Artikels 6 Abs. 3 Unterabs. 2 der Durchführungsrichtlinie um. Demnach kann bei Unverhältnismäßigkeit einer getrennten Wahrnehmung der Compliance-Funktion und einer unabhängigen Vergütung ein Unternehmen von diesen Anforderungen entbunden werden, wenn dennoch eine ordnungsgemäße Prüfung der Compliance innerhalb des Unternehmens erfolgt. Eine vorherige Zustimmung der Bundesanstalt ist nicht einzuholen. Vielmehr ist insofern eine

institutsinterne Dokumentation der Gründe, welche ein Entfallen dieser Anforderungen an die Compliance-Funktion rechtfertigen, hinreichend.

Diese Erleichterung kommt insbesondere bei Einmann-Unternehmen oder sehr kleinen Wertpapierdienstleistungsunternehmen in Betracht, bei denen auch eine Auslagerung der Compliance-Funktion auf Dritte zu einem unverhältnismäßigen finanziellen Aufwand führte. Die Wahrnehmung der Compliance-Tätigkeit durch mehrere Personen in Aufgabenteilung kann für kleinere Unternehmen die angemessene Variante sein. Entscheidend ist die Gesamtverantwortlichkeit einer Person

### **Zu § 13**

§ 13 setzt Artikel 21, 22 und 23 der Durchführungsrichtlinie um.

Die Regelungen zur Behandlung von Interessenkonflikten betreffen sämtliche Wertpapierdienstleistungen und Wertpapiernebenleistungen.

Die Systematik der Finanzmarktrichtlinie und ihrer Durchführungsrichtlinie sieht ein dreistufiges Verfahren im Zusammenhang mit Interessenkonflikten vor. Zunächst sind potentielle Interessenkonflikte zu identifizieren, die sich für den Kunden nachteilig auswirken können. Sodann müssen Maßnahmen ergriffen werden, um diese Konflikte zu bewältigen. Kann trotz dieser Maßnahmen ein Schaden für den Kunden nicht ausgeschlossen werden, sind die jeweiligen konkreten Interessenkonflikte offen zu legen.

### **Zu Absatz 1**

Absatz 1 setzt Artikel 21 der Durchführungsrichtlinie um und konkretisiert § 33 Abs. 1 Nr. 3 WpHG im Hinblick auf die Erkennung der Arten von potentiellen Interessenkonflikten zwischen dem Institut, seinen Mitarbeitern im Sinne von § 33b Abs. 1 WpHG und über eine Kontrollbeziehung verbundenen Personen und Unternehmen einerseits und Kunden andererseits, die in die Grundsätze zum Interessenskonfliktmanagement aufgenommen werden müssen.

Absatz 1 Nr. 1 bis 5 schildert fünf Situationen, in denen aufgrund der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder Wertpapiernebenleistungen für Kunden potentiell nachteilige Interessenskonflikte auftreten können. Dieser Katalog ist nicht abschließend. Vielmehr ist das Unternehmen gehalten, seine Geschäftstätigkeit und -organisation zumindest im Hinblick auf diese Situationen zu überprüfen.

Nach Erwägungsgrund 24 der Durchführungsrichtlinie sind alle Konflikte zwischen den Interessen des Wertpapierdienstleistungsunternehmens oder bestimmter mit diesem oder seiner Unternehmensgruppe verbundener Personen und den Verpflichtungen gegenüber ihren Kunden als potentielle Interessenskonflikte anzusehen. Zudem werden Konflikte zwischen den divergierenden Interessen verschiedener Kunden erfasst, denen gegenüber das Wertpapierdienstleistungsunternehmen jeweils Verpflichtungen hat. Dabei ist nicht schon wegen eines Gewinns, eines Vorteils oder der Vermeidung eines Nachteils auf einen potentiellen Interessenskonflikt zu schließen. Entscheidend ist, dass gleichzeitig ein möglicher Nachteil für einen Kunden erkennbar ist.

Bei der Feststellung von Arten von potentiellen Interessenskonflikten ist nach Erwägungsgrund 26 der Durchführungsrichtlinie ein besonderes Augenmerk auf die konfliktträchtigen Bereiche Anlageberatung, Handel einschließlich Eigenhandel und Eigengeschäft, Finanzportfolioverwaltung, Unternehmensfinanzierung, Emissions- und Platzierungsgeschäft sowie M&A Geschäft zu werfen. Das gilt insbesondere, wenn das Wertpapierdienstleistungsunternehmen oder ein Konzernunternehmen mit mehreren dieser Geschäftsbereiche betraut ist. Für das Interessenskonfliktmanagement bei Finanzanalysen bestehen zudem eigenständige Sonderregelungen nach § 5a FinAnV.

Die im jeweiligen Institut relevanten Arten von Interessenskonflikten sind in die Grundsätze zum Interessenskonfliktmanagement aufzunehmen.

## **Zu Absatz 2**

Absatz 2 setzt Artikel 22 Abs. 1 i.V.m. Artikel 2 Nr. 5 und Artikel 22 Abs. 2 der Durchführungsrichtlinie um und normiert Anforderungen an die Grundsätze zum Interessenskonfliktmanagement.

Demnach sind Institute verpflichtet, interne Grundsätze zumindest in der Form des § 3 Abs. 1 niederzulegen. In diesen Grundsätzen müssen die identifizierten potentiellen Interessenskonflikte mit Beeinträchtigungspotential für den Kunden beschrieben und geeignete Maßnahmen zu deren Bewältigung im Sinne des Schutzes der Kundeninteressen vorgesehen werden.

Der Größe und Organisation des Unternehmens sowie der Art, dem Umfang und der Komplexität seiner Tätigkeit und seiner etwaigen Einbeziehung in eine Unternehmensgruppe ist im Rahmen der Grundsätze angemessen Rechnung zu tragen. Die Grundsätze zum Interessenskonfliktmanagement müssen alle relevanten Geschäftsbereiche des Instituts und gegebenenfalls der Unternehmensgruppe erfassen. Der anzuwendende Sorgfaltsmaßstab für das „Kennen müssen“ von Interessenskonflikten innerhalb der Unternehmensgruppe bestimmt sich daher gleichfalls nach Art und Umfang der jeweiligen Einbindung und Tätigkeit des Unternehmens in der Gruppe. Der Begriff der Unternehmensgruppe ist in Artikel 2 Abs. 5 der

Durchführungsrichtlinie definiert. Er wird zum einen durch eine Bezugnahme auf §§ 271 und 290 HGB umgesetzt. Zum anderen werden Unternehmen erfasst, die in der in Artikel 12 Abs. 1 der Siebten Richtlinie 83/349/EWG des Rates vom 13. Juni 1983 aufgrund von Artikel 54 Absatz 3 Buchstabe g des Vertrages über den konsolidierten Abschluss bezeichneten Beziehung zueinander stehen.

Art, Inhalt und Umfang der Darstellung kann daher bei den einzelnen Wertpapierdienstleistungsunternehmen variieren.

### **Zu Absatz 3**

Absatz 3 setzt Artikel 22 Abs. 3 der Durchführungsrichtlinie um und konkretisiert mögliche Maßnahmen zum Interessenkonfliktmanagement, die Institute in ihren Grundsätzen zum Interessenkonfliktmanagement vorsehen und anwenden müssen.

Die in den Grundsätzen zum Interessenkonfliktmanagement niederzulegenden Maßnahmen müssen darauf ausgerichtet sein, dass Mitarbeiter interessenkonfliktträchtige Tätigkeiten mit einem angemessenen Grad an Unabhängigkeit von anderen Interessen und ohne unsachgemäße Einflussnahme wahrnehmen können. Die Maßnahmen zielen auf ein der Situation angemessenes Maß an Unabhängigkeit der Mitarbeiter ab.

Je nach Konfliktpotential der Geschäftstätigkeiten des Instituts, sind eine oder mehrere der aufgelisteten Maßnahmen im Hinblick auf die einzelne Art des Interessenkonflikts zu ergreifen. Bei gleicher Wirksamkeit sind auch alternative Maßnahmen zulässig. Kann der erforderliche Grad der Unabhängigkeit durch diese Maßnahmen zum Schutz der Kundeninteressen noch nicht erreicht werden, müssen weitere Maßnahmen ergriffen werden. Eine reine Offenlegung der Konflikte ohne ein vorheriges angemessenes Konfliktmanagement reicht nach Erwägungsgrund 27 der Durchführungsrichtlinie nicht aus.

Zu den probaten Maßnahmen gehört nach Nummer 1 eine effektive Überwachung des Informationsflusses zwischen den betroffenen Mitarbeitern. Soweit der Informationsaustausch den Kundeninteressen abträglich sein kann, sind Vertraulichkeitsbereiche und Informationsbarrieren (so genannte Chinese Walls) geeignete Mittel zum Schutz der Kundeninteressen.

Nummer 2 fordert eine Vergütungsstruktur, die interessenkonfliktträchtige Abhängigkeiten der Mitarbeiter vermeidet.

Nummer 3 verlangt Maßnahmen, die einer unsachgemäßen Einflussnahme auf die Tätigkeit der Mitarbeiter vorbeugen. Dabei ist es gleichgültig, ob die Einflussnahme durch andere Mitarbeiter des Instituts, des Konzerns oder instituts- oder konzernfremde Personen erfolgt.

Maßnahmen nach Nummer 4 sollen gewährleisten, dass Mitarbeiter nicht gleichzeitig oder sonst in enger zeitlicher Abfolge verschiedene Aufgaben erledigen, die mit einem ordnungsgemäßen Interessenkonfliktmanagement nicht vereinbar sind. Ein unter Überwachung der Compliance-Funktion zugelassenes „Wall-Crossing“ ist damit jedoch nicht grundsätzlich ausgeschlossen.

Nummer 5 sieht Maßnahmen zur besonderen Kontrolle der Mitarbeiter mit interessenkonfliktgeneigter Tätigkeit durch das Institut vor. Dazu können beispielsweise getrennte Berichtslinien der entsprechenden Mitarbeiter dienen.

#### **Zu Absatz 4**

Absatz 4 setzt Artikel 22 Abs. 4 der Durchführungsrichtlinie um.

Demnach sind den Kunden gegenüber konkrete Interessenskonflikte offen zu legen, wenn die organisatorischen Maßnahmen zum Interessenkonfliktmanagement nicht ausreichen, um nach vernünftigem Ermessen das Risiko einer Beeinträchtigung der Kundeninteressen zu vermeiden. Da diese Information den Kunden eine hinreichende Basis geben soll, um zu entscheiden, ob er die Wertpapierdienstleistung oder die Wertpapiernebendienstleistung trotz der Konfliktlage in Anspruch nehmen will, sind hinreichend Details anzugeben. Der Detailgrad kann aufgrund des unterschiedlichen Vorverständnisses von Privatkunden, professionellen Kunden und geeigneten Gegenparteien unterschiedlich ausfallen.

#### **Zu § 14**

§ 15 konkretisiert die Aufzeichnungspflichten der Wertpapierdienstleistungsunternehmen nach § 34 WpHG i.V.m. Artikel 51 Abs. 2 der Durchführungsrichtlinie.

#### **Zu Absatz 1**

Satz 1 legt fest, dass für die Art und den Umfang der Aufzeichnung nach § 34 Abs. 1 WpHG die Nachvollziehbarkeit der Pflichterfüllung das entscheidende Kriterium ist. Satz 2 stellt klar, dass sofern dieses Kriterium erfüllt ist, auch Organisationsanweisungen oder systemische Vorkehrungen geeignete Aufzeichnungen darstellen können. Vorbehaltlich der Absätze 2 und 3 und des 2. Halbsatzes des Absatzes 4 sowie der Absätze 6 und 7, die konkret benennen, was im Einzelnen beziehungsweise in welchem Umfang aufzuzeichnen ist, obliegt es der Verantwortung des Wertpapierdienstleistungsunternehmens, die Form der Aufzeichnung (z.B. Organisationsanweisungen, Vermerke, Einzelnachweise) zu wählen, die die Nachprüfbarkeit sicherstellt.

## **Zu Absatz 2**

Absatz 2 normiert einzelne Aufzeichnungspflichten.

Die Aufzeichnungspflicht der Nummer 1 zur Kundenkategorisierung betrifft ausschließlich „gekorene“ professionelle Kunden sowie Gegenparteien und „geborene“ professionelle Kunden, die die Merkmale des § 31a Abs. 2 Satz 2 Nr. 2 WpHG erfüllen. Hier genügen Aufzeichnungen, denen sich entweder die Bewertung des Wertpapierdienstleistungsunternehmens nach § 31a Abs. 7 WpHG, die Zustimmung nach Absatz 4 Satz 2 oder die Tatsache, dass die Merkmale des § 31a Abs. 2 Satz 2 Nr. 2 WpHG erfüllt sind, entnehmen lässt.

## **Zu Absatz 3**

Absatz 3 stellt klar, dass die Grundsätze und Organisationsanweisungen, die nach den Vorschriften des 6. Abschnittes des Wertpapierhandelsgesetzes zwingend zu erstellen sind, um die dort genannten Pflichten zu erfüllen, immer aufzuzeichnen sind. Gleiches gilt für die notwendigen Berichte an die Geschäftsleitung.

## **Zu Absatz 4**

Absatz 4 umfasst alle Kundenangaben, die notwendig sind, um die Pflichten des 6. Abschnitts des Wertpapierhandelsgesetzes zu erfüllen. Dazu gehören auch Angaben des Kunden, die für die Kundenkategorisierung nach § 31a WpHG notwendig sind.

## **Zu Absatz 5**

Absatz 5 setzt Artikel 23 der Durchführungsrichtlinie um.

Demnach ist das einzelne Wertpapierdienstleistungsunternehmen zur Aufzeichnung und regelmäßigen Aktualisierung derjenigen Arten von Dienstleistungen verpflichtet, bei denen ein den Kundeninteressen in erheblichem Maße abträglicher Interessenskonflikt aufgetreten ist oder auftreten könnte.

Die Aufzeichnungspflicht ermöglicht der Bundesanstalt, den für die Erstellung der Grundsätze zum Interessenskonfliktmanagement erforderlichen analytischen Prozess nachzuvollziehen. Darüber hinaus dient die Auflistung durch das einzelne Institut der Vorbereitung einer Strategie zum Interessenskonfliktmanagement der gesamten Unternehmensgruppe.

### **Zu Absatz 6**

Absatz 6 dient dazu, unter bestimmten Voraussetzungen Doppelaufzeichnungen im Zusammenhang mit der Anlageberatung zu vermeiden. Gesonderte Aufzeichnungen über die Anlageberatung sind nicht notwendig, wenn es zu einem entsprechenden Geschäftsabschluss kommt, das Geschäft den gesetzlichen Vorgaben des § 31 Abs. 4 WpHG entspricht, die Geeignetheit nachvollziehbar ist und der Umstand, dass der Geschäftsabschluss auf einer Beratung beruht, erkennbar ist. Wenn eine Anlageberatung nicht zu einem Geschäftsabschluss führt, so ist die Aufzeichnung, dass beraten worden ist und welche Empfehlungen gegeben worden sind, ausreichend.

### **Zu Absatz 7**

Absatz 7 stellt klar, dass der Aufzeichnungspflicht Genüge getan wird, wenn jeweils ein Exemplar der standardisierten Informationen, der Werbemitteilung oder der Finanzanalyse aufbewahrt wird. Keinesfalls ist es notwendig, zu dokumentieren, an wen diese Informationen im Einzelnen gegangen sind. Notwendig ist lediglich, dass aus der Aufzeichnung hervorgeht, an welchen Kundenkreis sich die jeweilige Information richtet.

### **Zu Absatz 8**

Tätigt das Wertpapierdienstleistungsunternehmen ausschließlich Geschäfte mit nur einer Art von Kunden stellt Absatz 8 klar, dass hinsichtlich der Einstufung der Kunden dann die Aufzeichnung der entsprechenden Organisationsanweisung ausreichend ist.

### **Zu Absatz 9**

Absatz 9 setzt Artikel 51 Abs. 2 der Durchführungsrichtlinie um und konkretisiert die Anforderung an die Art und Weise der Aufzeichnung. Diese muss sicherstellen, dass die BaFin oder die im Rahmen einer Prüfung nach §§ 35, 36 WpHG tätigen Prüfer jederzeit Einsicht nehmen und den Ablauf der vom Institut erbrachten Dienstleistungen in allen aufsichtlich relevanten Schritten nachvollziehen können. Die Aufzeichnungen müssen vor nachträglichen Manipulationen geschützt werden.

### **Zu § 15**

Entsprechend Artikel 14 Satz 1 des Finanzmarkttrichtlinie- Umsetzungsgesetzes treten die Vorgaben zu Aufzeichnungs- und Aufbewahrungspflichten nach § 14 dieser Verordnung zum 1. Januar 2008 in Kraft. Die sonstigen Vorschriften dieser Verordnung treten entsprechend

Artikel 14 Satz 2 des Finanzmarkttrichtlinie-Umsetzungsgesetzes zum 1. November 2007 in Kraft.