



COMPLIANCE & DATENSCHUTZ  
CONSULTING UG (haftungsbeschränkt)

An  
Interessenten

5. Dezember 2010

### **Informationen zum Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz**

Aus Sicht des deutschen Gesetzgebers wurde dieses Gesetz notwendig, da er Defizite an den Kapitalmärkten in den folgenden Punkten sieht:

- die Beratungsleistung der Institute – so der Eindruck des Gesetzgebers – wird im wesentlichen durch Vertriebsvorgaben und Provisionsinteressen beeinflusst und die Kundeninteressen spielen nur eine untergeordnete Rolle
- auf Grund Nutzung nicht meldepflichtiger Finanzinstrumente wurde in der Vergangenheit in konkreten Fällen ein unbemerktes „Anschleichen“ an Unternehmen, bspw. bei Übernahmetransaktionen, ermöglicht; dies konnte auch zu einer Verringerung der Liquidität an den Börsen führen und Marktverwerfungen hervorrufen
- die offenen Immobilienfonds investieren langfristig in Immobilien, versprechen dem Anleger aber bisher, über die angelegten Mittel sogleich wieder verfügen zu können. Dieses Versprechen beeinträchtigt die Stabilität des Produkts und könnte sich zum Nachteil der Anleger auswirken (siehe aktuelle Fälle in diesem Bereich)

Aus diesem Grund hat das Bundeskabinett am 22. September 2010 den Entwurf des Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetzes (AnsFuG) verabschiedet, mit dem die Qualität der Anlageberatung verbessert werden soll.

Nachfolgend werden einige Kernpunkte des Gesetzes vorgestellt.

## 1. Produktinformationsblätter

§ 31 Absatz 3 Satz 4 WpHG wird durch die folgenden Sätze ersetzt:

*„Im Falle einer Anlageberatung ist dem Kunden rechtzeitig vor dem Abschluss eines Geschäfts über Finanzinstrumente ein kurzes und leicht verständliches Informationsblatt über jedes Finanzinstrument zur Verfügung zu stellen, auf das sich die Empfehlung bezieht. ... Die Angaben in den Informationsblättern nach Satz 4 oder dem Dokument nach Satz 5 dürfen weder unrichtig noch irreführend sein und müssen mit den Angaben des Prospekts nach dem Wertpapierprospektgesetz, des Verkaufsprospekts nach dem Verkaufsprospektgesetz oder Verkaufsprospekts nach dem Investmentgesetz vereinbar sein.“*

§ 5a Wertpapierdienstleistungs-Verhaltens- und Organisationsverordnung (WpDVerOV) regelt die Inhalte der Produktinformationsblätter

*„(1) Das nach § 31 Absatz 3 Satz 4 des WpHG zur Verfügung zu stellende Informationsblatt darf bei nicht komplexen Finanzinstrumenten im Sinne des § 7 nicht mehr als zwei DIN-A4-Seiten, bei allen übrigen Finanzinstrumenten nicht mehr als drei DIN-A4-Seiten, umfassen. Es muss die wesentlichen Informationen über das jeweilige Finanzinstrument in übersichtlicher und leicht verständlicher Weise so enthalten, dass der Kunde insbesondere*

- die Art des Finanzinstruments,*
- seine Funktionsweise,*
- die damit verbundenen Risiken,*
- die Aussichten für die Kapitalrückzahlung und Erträge unter verschiedenen Marktbedingungen und*
- die mit der Anlage verbundenen Kosten*

*einschätzen und mit den Merkmalen anderer Finanzinstrumente bestmöglich vergleichen kann. Das Informationsblatt darf sich jeweils nur auf ein Finanzinstrument beziehen und keine werbenden oder sonstigen, nicht dem vorgenannten Zweck dienenden Informationen enthalten.*

*(2) Das Informationsblatt kann auch als elektronisches Dokument zur Verfügung gestellt werden.“*

Die Möglichkeit des „Privatkunden“ auf das Zur-Verfügung-Stellen des Informationsblattes zu verzichten ist nicht mehr vorgesehen.

Diese Veränderungen des Gesetzes bedeuten in der Konsequenz, dass Finanzdienstleistungsunternehmen nur noch Anlageberatungen für diejenigen Produkte durchführen dürfen, dessen Produktinformationsblätter im Unternehmen vorliegen.

Gemäß der Gesetzesbegründung kann von der Herausgabe der Produktinformationsblätter bei Verkaufsempfehlungen abgesehen werden. Wenn der Kunde allerdings Rat in Bezug auf das Kaufen oder Halten von Finanzinstrumenten erhält, so müssen die Produktinformationsblätter herausgegeben werden.

**ACHTUNG:** Für das Vorhalten der Produktinformationsblätter wird es keine Übergangsfrist geben! Diese müssen daher aller Voraussicht nach ab Anfang nächsten Jahres vorliegen. Uns liegen aber derzeit noch keine Erkenntnisse vor, inwieweit Emittenten überhaupt schon die neuen Produktinformationsblätter erstellt haben. Besonders interessant ist diese Frage bei ausländischen Emittenten, die ja nicht dem AnsFuG unterliegen. Sie sollten sich schnellstmöglich informieren, welche Emittenten die neuen Produktinformationsblätter wann zur Verfügung stellen. Bei Produkten, bei denen der Emittent diese neuen Produktinformationsblätter nicht erstellt, besteht nur die Möglichkeit, dass Sie selber diese Produktinformationsblätter erstellen oder Sie dürfen diese Produkte nicht mehr mittels Beratungsleistung vertreiben.

### **Sonderregelungen für Investmentfonds**

Das noch zu novellierende Investmentgesetz wird für bestimmte Fondsarten die Verpflichtung aufstellen, „Wesentliche Informationen“ zu erstellen. Für diese Investmentfonds gelten somit die Informationspflichten des Investmentgesetzes. Es ist aber äußerst fraglich, ob diese Novelle noch vor der AnsFuG in Kraft tritt. Daher werden wohl für die Zeit bis zum Inkrafttreten des Investmentgesetzes die Regelungen des AnsFuG auch für die Investmentfonds gelten!

Unterlässt ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen, dem Kunden ein PIB zur Verfügung zu stellen, dann stellt dieses zunächst einen – bußgeldbewehrten – Verstoß gegen die aufsichtsrechtlichen Vorschriften des WpHG dar. Allerdings darf nicht vergessen werden, dass gemäß der aktuellen Rechtsprechung hier auch zivilrechtliche Schadensersatzansprüche geltend gemacht werden können.

## **2. Mitteilungspflichten beim Halten von Finanzinstrumenten und sonstigen Instrumenten**

Zur Verbesserung der Kapitalmarkttransparenz wird der § 25 WpHG ergänzt und § 25a WpHG hinzugefügt. Mit den Änderungen werden neue Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten für bislang nicht erfasste Transaktionen eingeführt. Damit wird verhindert, dass weiterhin in intransparenter Weise größere Stimmrechtspositionen aufgebaut werden können, bspw. im Rahmen von Übernahmetransaktionen. Die neuen Meldevorschriften erstrecken sich insbesondere auf Finanzinstrumente, die lediglich einen Zahlungsausgleich, jedoch kein Recht auf den Erwerb von Aktien vorsehen. Erfasst werden auch Stillhalterpositionen von Verkaufsoptionen, Rückforderungsansprüche des Darlehensgebers eines Wertpapierdarlehens und Rückkaufvereinbarungen bei Repo-Geschäften.

### 3. Vertriebsvorgaben/Zuwendungen

Die Vermutung gem. § 31d Absatz 4 WpHG, dass die Zuwendung, die im Rahmen einer Anlageberatung angenommen wird, darauf ausgelegt ist, die Qualität der für den Kunden erbrachten Dienstleistung zu verbessern, wird durch das AnsFuG aufgehoben.

Somit müssen alle Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die diesen Begründungsansatz gewählt haben, nun andere Begründungsansätze für die „Qualitätsverbesserung“ heranziehen.

Des Weiteren wird nach § 5 Absatz 2 Satz 2 Nummer 2 WpDVerOV die Nummer 2a neu eingefügt. In ihr heißt es, dass

*„bei der Erbringung der Anlageberatung:*

- *ob Einschränkungen hinsichtlich der Finanzinstrumente, der Emittenten oder der oder der Wertpapierdienstleistungen, die berücksichtigt werden können, bestehen und*
- *ob bestimmte Finanzinstrumente, Emittenten oder Wertpapierdienstleistungen bevorzugt berücksichtigt werden;“*

Diese Informationspflicht soll die Anlageberatung für den Kunden transparenter gestalten, denn er wird zukünftig informiert, zu welcher Angebotspalette er grundsätzlich beraten wird.

Wenn bei Ihnen eine Einschränkung des Produktspektrums besteht, dann sollten Sie diese Einschränkung auch aus zivilrechtlicher Sicht in Ihrer Interessenkonflikt-Policy mit auführen.

Mit der Ergänzung des § 33 Absatz 1 Satz 3a WpHG kommt auf die Wertpapierdienstleistungsunternehmen eine Regelung hinzu, die unmittelbar Auswirkung auf die Vertriebsvorgaben der Unternehmen haben wird.

Satz 3a lautet wie folgt:

*„im Rahmen der Vorkehrungen nach Nummer 3 Grundsätze oder Ziele, die den Umsatz, das Volumen oder den Ertrag der im Rahmen der Anlageberatung empfohlenen Geschäfte unmittelbar oder mittelbar betreffen (Vertriebsvorgaben), derart ausgestalten, umsetzen und überwachen, dass Kundeninteressen nicht beeinträchtigt werden;“*

In der Gesetzesbegründung hierzu heißt es:

*„ Gerade im Massengeschäft entsteht ein Spannungsfeld zwischen den Kundeninteressen, als Kernanliegen der Anlageberatung, und den Unternehmensinteressen der Gewinnerzielung und -maximierung. In der Praxis hängen solche Vorgaben sowohl vom Umsatz als auch dem Volumen oder den vom Unternehmen mit dem Vertrieb erzielten Ertrag ab. Sie treten auch – je nach Struktur und Größe des Unternehmens – in verschiedensten Formen zu Tage, beispielsweise direkt, als Vorgaben für einzelne Mitarbeiter oder Abteilungen, Absatzvorgaben für Zweigstellen, Niederlassungen oder sonstige betriebliche Organisationseinheiten oder auch mittelbar aufgrund*

*von Zielvereinbarungen mit Mitarbeitern, Anreiz- und Bonussystemen oder in der Verteilung von Zuwendungen im Sinne von § 31d des Wertpapierhandelsgesetzes. Erfasst von dieser neuen Vorschrift werden sämtliche Erscheinungsformen, in denen Vertriebsvorgaben in verschiedenen Organisationsebenen oder -einheiten eines Wertpapierdienstleistungsunternehmens auftreten können. Beispielsweise kann die Ausgestaltung in der Gestalt einer Vertriebsvorgabe seitens des Vorstandes erfolgen, jedoch auch heruntergebrochen als abgeleitete Vorgabe für eine Organisationseinheit, wie z. B. Geschäftsbereiche oder einzelne Filiale, umgesetzt werden ...“*

Vertriebsvorgaben sind somit nur dann zulässig, wenn Sie Kundeninteressen nicht beeinträchtigen.

Wie diese Vorgabe in Ihrem Unternehmen umgesetzt werden soll, sollte schnellstmöglich im Rahmen eines Projektes abgeklärt werden. Lösungsansätze können je nach Kundenstruktur unter anderem die Honorarberatung oder auch Verwaltungsmandate sein. Es muss aber auch an dieser Stelle darauf hingewiesen werden, dass es auch hier keine Übergangsfrist geben wird.

#### **4. Registrierung von Anlageberatern und Vertriebsbeauftragten als auch Neuerungen im Beschwerdemanagement**

Ein weiterer Schwerpunkt des Gesetzesentwurfs liegt darin, die ausreichende Qualifikation und Zuverlässigkeit der Anlageberater sicher zu stellen. Ferner will man der Aufsicht die Möglichkeit geben, bei Feststellung von Missständen Konsequenzen gegen die verantwortlichen Personen zu ergreifen. Neben einer Registrierung von Anlageberatern und sogenannten Vertriebsbeauftragten soll dieses Ziel auch durch eine Anzeigepflicht bei Kundenbeschwerden gefördert werden. Bezüglich der Sach- und Fachkunde der genannten Personenkreise sowie der Compliance-Beauftragten im Unternehmen hat der Gesetzgeber die Mitarbeiteranzeigenverordnung (WpHGMAAnzVO) parallel zur AnsFuG mit auf den Weg gebracht.

Bezüglich der Sach- und Fachkunde der Compliance-Beauftragten haben wir Ihnen das Papier „Informationen bzgl. Anforderungen an den Compliance-Officer“ erstellt, welches Sie über den Downloadbereich unserer Website beziehen können. Bezüglich der Anlageberater und Vertriebsbeauftragten können Sie sich direkt an uns wenden.

Zukünftig müssen Wertpapierdienstleistungsunternehmen jede Kundenbeschwerde in Bezug auf Wertpapierdienstleistungen sowie den Namen des Mitarbeiters, auf dessen Tätigkeit die Beschwerde zurückzuführen ist, der BaFin melden. Die Meldung muss so konkret wie möglich, damit etwaige Missstände in den Unternehmen vom BaFin erkannt werden können.

Das Problem hier liegt allerdings auf der Hand. „Was ist eigentlich eine Beschwerde?“ und „Soll tatsächlich jede Nachfrage des Kunden bzgl. der Renditeerwartungen, als Unmutsäußerung mit Beschwerdecharakter gewertet und damit dem BaFin vorgelegt werden? Kann der Kunde evtl. selber entscheiden, ob seine „Unmutsäußerung“ dem BaFin vorgelegt werden soll? Viele Fragen die bei diesem Teilaspekt aufkommen. Daher sollten Sie hier erfahrene Beschwerdemanager schnellstmöglich mit in Ihr Projekt mit einbeziehen, um dieser Anforderung gerecht zu werden.

Wir sind Ihnen gerne behilflich der Lösung und Umsetzung der oben aufgeführten Anforderungen in Ihrem Unternehmen. Nehmen Sie am besten gleich mit unserem Geschäftsführer Thomas Gutte Kontakt auf.

CDC Compliance & Datenschutz Consulting UG (haftungsbeschränkt)

Unter den Eichen 5 – Haus i -

65195 Wiesbaden

Tel.: 0611 – 204 74 29

FAX: 0611 – 204 74 34

E-Mail: [thomas.gutte@cdc-ug.de](mailto:thomas.gutte@cdc-ug.de)

Web: [www.cdc-ug.de](http://www.cdc-ug.de)