

Richtlinie gemäß § 35 Abs. 6 des Gesetzes über den Wertpapierhandel (WpHG) zur Konkretisierung der §§ 31 und 32 WpHG für das Kommissionsgeschäft, den Eigenhandel für andere und das Vermittlungsgeschäft der Wertpapierdienstleistungsunternehmen vom 23. August 2001

Präambel

Teil A. Anwendungsbereich

Teil B. Konkretisierung des § 31 WpHG für das Kommissionsgeschäft, den Eigenhandel für andere und das Vermittlungsgeschäft

1. Abschnitt: Allgemeine Informationen vor Erbringen der Wertpapierdienstleistung

- 1.1 Informationen über das Unternehmen
- 1.2 Informationen über Kosten, Sicherheitsleistungen und Nutzungsbedingungen

2. Abschnitt: Einholung von Kundenangaben und Mitteilung zweckdienlicher Informationen

- 2.1 Einholung von Kundenangaben
- 2.2 Inhalt der Aufklärung
 - 2.2.1 Aufklärung zu Schuldverschreibungen
 - 2.2.2 Aufklärung zu Aktien
 - 2.2.3 Aufklärung zu Investmentanteilscheinen
 - 2.2.4 Aufklärung zu Derivaten und Optionsscheinen
 - 2.2.5 Aufklärung zu sonstigen Anlageformen
 - 2.2.6 Aufklärung zu taggleichen Geschäften in demselben Wertpapier, Geldmarktinstrument oder Derivat („Day-Trading“)
- 2.3 Vertretung des Kunden
- 2.4 Verfahren, wenn Kunden keine Angaben machen
- 2.5 Verfahren, wenn Kunden nicht erreichbar sind
- 2.6 Regelung für Wertpapierdienstleistungsunternehmen, soweit sie Kundenaufträge lediglich vermitteln oder im Wege des Kommissionsgeschäfts oder des Eigenhandels für andere nur ausführen („Execution-Only“)

3. Abschnitt: Pflichten bei der Erbringung der Wertpapierdienstleistung

- 3.1 Behandlung von Geschäften von Mitarbeitern und Geschäftsleitern
- 3.2 Zeitnahe Ausführung bzw. Weiterleitung und Kundenpriorität
- 3.3 Ausführung im bestmöglichen Interesse des Kunden
- 3.4 Wertpapierzuteilung
- 3.5 Zusammenfassung von Kundenaufträgen
- 3.6 Dokumentation
 - 3.6.1 Dokumentation des zeitlichen Ablaufs
 - 3.6.2 Auftragsbestätigung und Geschäftsabrechnung
 - 3.6.3 Geschäftsbestätigung

Teil C. Ausnahmen

Teil D. Nachprüfbarkeit

Teil E. Verbotene Geschäfte nach § 32 WpHG

- 1. **Abschnitt: Empfehlungsverbote**
- 2. **Abschnitt: Verbotene Eigengeschäfte zum Nachteil des Kunden**
- 3. **Abschnitt: Anwendung auf Mitarbeiter und andere Personen**

Teil F. Schlussbestimmung

Präambel

Diese Richtlinie erläutert die sich aus §§ 31 und 32 WpHG ergebenden Verpflichtungen. Teil A regelt zunächst den Anwendungsbereich der Richtlinie. Teil B konkretisiert die Anforderungen des § 31 WpHG für das Kommissionsgeschäft, den Eigenhandel für andere und das Vermittlungsgeschäft der dem Anwendungsbereich dieser Richtlinie unterliegenden Wertpapierdienstleistungsunternehmen.

Die Teile C, D und E enthalten Erläuterungen zu Ausnahmen, der Nachprüfbarkeit und den verbotenen Geschäften nach § 32 WpHG.

A. Anwendungsbereich

Diese Richtlinie gilt für das Wertpapierdienstleistungsgeschäft der folgenden Wertpapierdienstleistungsunternehmen:

- a) Kreditinstitute,
- b) Finanzdienstleistungsinstitute,
- c) Zweigstellen von Unternehmen im Sinne des § 53 Abs. 1 Satz 1 des Gesetzes über das Kreditwesen.

Diese Richtlinie gilt ebenso für Unternehmen mit Sitz im Ausland, die Wertpapierdienstleistungen oder Wertpapiernebenleistungen gegenüber Kunden erbringen, die ihren gewöhnlichen Aufenthalt oder ihre Geschäftsleitung im Inland haben, sofern nicht die Wertpapierdienstleistung oder Wertpapiernebenleistungen ausschließlich der damit im Zusammenhang stehenden Nebenleistungen ausschließlich im Ausland erbracht wird.

Wertpapierdienstleistungsgeschäft im Sinne dieser Richtlinie ist das Kommissionsgeschäft, der Eigenhandel für andere (durch Kaufvertrag, z. B. Festpreisgeschäft) und das Vermittlungsgeschäft (Anlage- und Abschlussvermittlung), soweit es sich auf Wertpapiere, Geldmarktinstrumente oder Derivate im Sinne des § 2 Abs. 1, 1a oder 2 WpHG bezieht. Erfasst werden hiervon auch solche Geschäfte, bei denen Kundenaufträge von Wertpapierdienstleistungsunternehmen lediglich an andere Wertpapierdienstleistungsunternehmen weitergeleitet werden, sofern die Dienstleistung sich nicht auf eine reine Botentätigkeit beschränkt.

Diese Richtlinie gilt nicht

- a) für die in § 2 a WpHG genannten Ausnahmen;
- b) für Geschäfte, die an einer Börse zwischen zwei Wertpapierdienstleistungsunternehmen abgeschlossen werden und zu Börsenpreisen führen (§ 37 Abs. 1 Satz 1 WpHG).

B. Konkretisierung des § 31 WpHG für das Kommissionsgeschäft, den Eigenhandel für andere und das Vermittlungsgeschäft

1. Allgemeine Informationen vor Erbringen der Wertpapierdienstleistung

1.1 Informationen über das Unternehmen

Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen hat dem Kunden auf Nachfrage Angaben zu Art und Umfang der angebotenen Wertpapierdienstleistungen, insbesondere zu seinem Produktangebot zu machen.

Bei mehrstufigen Vermittlungsverhältnissen ist der Kunde über das Bestehen eines Untervermittlungsverhältnisses aufzuklären.

1.2 Informationen über Kosten, Sicherheitsleistungen und Nutzungsbedingungen

Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen muss dem Kunden vor der Erbringung der Wertpapierdienstleistung in geeigneter Weise ermöglichen, Informationen über Berechnung, Höhe und Art der Kosten, ggf. zu erbringende Sicherheitsleistungen („margin“) und etwaige andere Zahlungspflichten – wie Kosten für Konto- bzw. Depotauszüge – zur Kenntnis zu nehmen, und diese auf Nachfrage erläutern. Auf Mindestentgelte ist besonders hinzuweisen.

Außerdem muss das Wertpapierdienstleistungsunternehmen den Kunden darauf hinweisen, unter welchen Bedingungen die Benutzung von Hilfsmitteln und gegebenenfalls von Handelsräumlichkeiten aufgenommen, fortgeführt oder beendet werden kann und welche Kosten dem Kunden dabei jeweils entstehen.

Vereinbart das Wertpapierdienstleistungsunternehmen mit anderen eingeschalteten Unternehmen die teilweise Rückzahlung von dem Kunden als Aufwendersatz in Rechnung gestellten fremden Kosten an sich („Kick-back-Vereinbarungen“), so hat das Wertpapierdienstleistungsunternehmen den Kunden hierüber aufzuklären. Auf vereinbarte Geldzahlungen oder andere geldwerte Vorteile (z. B. Research-Ergebnisse etc.), die das Wertpapierdienstleistungs-

unternehmen etwa im Rahmen seiner Vermittlungstätigkeit, mittelbar oder unmittelbar erhält und die wirtschaftlich im Zusammenhang mit Kundengeschäften stehen, hat das Wertpapierdienstleistungsunternehmen den Kunden zumindest in allgemeiner Form hinzuweisen und diese auf Nachfrage zu erläutern. Die Aufklärung bezieht sich im Rahmen des Kommissionsgeschäfts auch auf die kommissionsrechtliche Verpflichtung zur Herausgabe dieser Beträge.

Soweit die Informationen nicht schon bei Begründung der Geschäftsbeziehung erteilt wurden, können sie spätestens vor Erbringen einer Wertpapierdienstleistung erfolgen. Auf Änderungen in der Preisgestaltung ist der Kunde in geeigneter Weise hinzuweisen.

2. Einholung von Kundenangaben und Mitteilung zweckdienlicher Informationen

Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen muss dem Kunden – soweit erforderlich – spätestens vor der Erteilung eines Auftrags alle zweckdienlichen Informationen über die beabsichtigten Geschäftsarten mitteilen (Aufklärung), d. h. es hat den Kunden insbesondere über die Eigenschaften und Risiken der einzelnen Anlageformen aufzuklären.

Der Kunde kann auf die Aufklärung über Eigenschaften und Risiken der Anlageformen – soweit diese erforderlich ist – nicht verzichten. Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen hat dem Kunden die erforderliche Aufklärung zumindest anzubieten oder zugänglich zu machen. Die Pflicht zur Aufklärung kann seitens des Wertpapierdienstleistungsunternehmens nicht abbedungen werden.

Bei der Beurteilung der Erforderlichkeit kann, insbesondere bei mehrstufigen Vermittlungsverhältnissen, berücksichtigt werden, ob der Kunde bereits aufgeklärt worden ist. Ist dies der Fall, ist der Kunde jedoch ggf. gesondert über die in der Sphäre des jeweiligen Wertpapierdienstleistungsunternehmens liegenden Risiken aufzuklären.

Soweit das Wertpapierdienstleistungsunternehmen Aufträge lediglich vermittelt oder im Wege des Kommissionsgeschäfts oder des Eigenhandel für andere ausführt („Execution-Only“), sei es über einen besonderen Vertriebsweg, im Einzelfall oder generell, d. h. auf die Aufklärung keine die persönlichen Verhältnisse des Kunden berücksichtigende Anlageempfehlung folgt, ist der Kunde spätestens vor Auftragsannahme darauf ausdrücklich hinzuweisen. In diesen Fällen gelten die folgenden Regeln des 2. Abschnitts nach Maßgabe von 2.6.

2.1 Einholung von Kundenangaben

Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen ist verpflichtet, den Kunden nach den von ihm verfolgten Anlagezielen, seinen Kenntnissen oder Erfahrungen in den einzelnen Anlageformen und seinen finanziellen Verhältnissen zu befragen, soweit dies erforderlich ist.

Die Kundenangaben sind, insbesondere bei mehrstufigen Vermittlungsverhältnissen, grundsätzlich von dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen einzuholen, das den unmittelbaren Kontakt zum Kunden hat.

Dabei ist deutlich zu machen, dass die Erteilung der Angaben, die auf freiwilliger Grundlage erfolgt, im Interesse des Kunden liegt. Der Umfang der vom Kunden einzuholenden Angaben ist am Interesse des Kunden und an Art und Umfang der beabsichtigten Geschäftsarten auszurichten. Dabei kann auch berücksichtigt werden, ob der Kunde einem anderen eingeschalteten Wertpapierdienstleistungsunternehmen, beispielsweise einem Finanzportfolioverwalter, die erforderlichen Angaben bereits erteilt hat. Ist dies der Fall, sind vom Kunden jedoch ggf. gesondert Angaben einzuholen, die für die ihm gegenüber zu erbringende Wertpapierdienstleistung erforderlich sind. Die Angaben sind entbehrlich, soweit das Wertpapierdienstleistungsunternehmen bereits hinreichend über die Verhältnisse des Kunden unterrichtet ist. Sind einzelne Angaben im Hinblick auf die beabsichtigten Geschäftsarten im Sinne dieser Richtlinie nicht erforderlich, sondern werden sie nur zur Vereinfachung im Rahmen der Gesamtgeschäftsbeziehung eingeholt, so ist der Kunde darauf vorher hinzuweisen. Es muss sichergestellt sein, dass die erhaltenen Angaben ausschließlich für die Zwecke der Aufklärung und ggf. Beratung des Kunden verwendet werden dürfen, es sei denn, der Kunde stimmt einer anderweitigen Verwendung zu.

Die Kundenangaben sind Grundlage für die Aufklärung durch das Wertpapierdienstleistungsunternehmen. Der Kunde ist deshalb darauf hinzuweisen, dass er das Wertpapierdienstleistungsunternehmen darüber informieren soll, wenn in seinen den Angaben zugrunde liegenden Verhältnissen eine wesentliche Änderung eingetreten ist. Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen hat den Kunden erneut zu befragen, sobald erkennbar ist, dass in den den Angaben zugrunde liegenden Verhältnissen des Kunden eine wesentliche Änderung eingetreten ist. Bei Derivaten und Optionsscheinen sind die Kundenangaben, soweit erforderlich, spätestens nach Ablauf von 3 Jahren erneut einzuholen.

Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen hat den Kunden, soweit erforderlich, zu folgenden Punkten zu befragen:

a) Anlageziele

Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen hat den Kunden zu seinen Anlagezielen zu befragen. Der Kunde ist insbesondere über sein Interesse an lang- oder kurzfristigen Anlagen (z. B. für Zwecke der Altersversorgung, Ausbildung), einmaligen oder wiederkehrenden Ausschüttungen (Erträgen) und über den Umfang seiner Risikobereitschaft zu befragen.

b) Kenntnisse oder Erfahrungen

Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen hat den Kunden darüber zu befragen, in welchen Anlageformen (z. B. Schuldverschreibungen, Aktien, Investmentanteilscheine, Derivate) er über Wissen verfügt oder welche Anlageformen er in der Vergangenheit bereits selbst genutzt hat (Umfang und Häufigkeit der Geschäfte, Zeitraum u. a.).

c) Finanzielle Verhältnisse

Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen hat den Kunden zu seinen finanziellen Verhältnissen zu befragen, soweit es im Hinblick auf die beabsichtigten Geschäftsarten und unter Berücksichtigung seiner Anlageziele sowie seiner Kenntnisse oder Erfahrungen erforderlich ist. Sofern der Kunde Angaben über Depotbestände und Derivatepositionen bei anderen Kreditinstituten macht, sind auch diese Angaben zu berücksichtigen.

Hinsichtlich des Umfangs der Fragen hat das Wertpapierdienstleistungsunternehmen zu berücksichtigen, ob die beabsichtigten Geschäfte aus eigenen Mitteln bezahlt oder durch Kredite finanziert werden und welche Verlust-, Nachschuss- oder andere Risiken bei diesen Geschäften bestehen. Bei Kunden, die aus Guthaben Anlagen in Wertpapieren mit besonderer Bonität des Emittenten, wie beispielsweise Wertpapiere des Bundes, der Sondervermögen des Bundes, der Bundesländer sowie in vergleichbaren Papieren der Staaten des Europäischen Wirtschaftsraumes tätigen, sind Angaben zu den finanziellen Verhältnissen grundsätzlich nicht erforderlich.

2.2 Inhalt der Aufklärung

Soweit erforderlich ist der Kunde spätestens vor der Erteilung des Kundenauftrags unter Berücksichtigung seiner Angaben über die Eigenschaften und Risiken der Anlageformen zu unterrichten und auf andere erhebliche Umstände hinzuweisen, z. B. die Möglichkeit der Limitierung von Aufträgen, insbesondere bei Märkten mit geringer Liquidität, und Mindestordergrößen. Dies kann auch durch standardisierte Informationsbroschüren geschehen.

Dem Kunden ist mitzuteilen, dass er das Recht hat, Weisungen für die Ausführung, insbesondere hinsichtlich der Bestimmung des Börsenplatzes, zu erteilen.

Soweit es ihm bekannt ist, muss das Wertpapierdienstleistungsunternehmen dem Kunden auf Nachfrage mitteilen, an welchen Börsen oder Märkten sein Auftrag ausgeführt werden soll und welche Vermittler, Händler, Market-Maker, Makler, Depotbanken oder Clearing-Organisationen an der Ausführung beteiligt sind. Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen muss den Kunden aufklären, soweit bei bestimmten Beteiligten oder im Hinblick auf bestimmte Märkte besondere Risiken, insbesondere Ausfall- und Abwicklungsrisiken, vorliegen. Dies gilt insbesondere bei grenzüberschreitenden Wertpapierdienstleistungen.

Die Aufklärung muss zutreffend, vollständig, unmissverständlich sowie gedanklich geordnet und in geeigneter Weise gestaltet sein. Dabei soll das Wertpapierdienstleistungsunternehmen hinsichtlich des Inhalts und der Form der Aufklärung die Kenntnisse bzw. Erfahrungen sowie das jeweilige Aufklärungsbedürfnis des Kunden hinsichtlich der betreffenden Anlageform berücksichtigen. Die Aufklärung ist zu wiederholen, wenn dies – etwa wegen geringer Geschäftstätigkeit des Kunden – angezeigt ist.

Wird aufgrund der Kundenangaben eine Einstufung der Kunden in Risikokategorien vorgenommen und diese dem Kunden mitgeteilt, so ist die Einstufung bei der Ausführung von Kundenaufträgen vom Wertpapierdienstleistungsunternehmen zu beachten und dem Kunden die Kriterien der Einstufung offen zu legen.

Wünscht der Kunde nach Rücksprache die Ausführung eines bestimmten Auftrags, der nicht in der ihm mitgeteilten Risikokategorie liegt, kann der Auftrag ausgeführt werden, wenn sichergestellt ist, dass der Kunde die erforderliche Aufklärung vor der Ausführung des Auftrags erhalten hat. Gleiches gilt, wenn die Ausführung im Wege des Eigenhandels für andere erfolgt.

2.2.1 Aufklärung zu Schuldverschreibungen

Risikohinweise zu Schuldverschreibungen sollen insbesondere Informationen über den Ertrag, das Bonitätsrisiko, ggf. das

Länderrisiko, das Kurs- und Zinsrisiko, das Liquiditätsrisiko, das Währungsrisiko sowie das Kündigungs- und Auslosungsrisiko enthalten.

2.2.2 Aufklärung zu Aktien

Risikohinweise zu Aktien sollen insbesondere Informationen über den Ertrag (Dividende), das Kursrisiko, das Bonitätsrisiko, das Liquiditätsrisiko, das Konjunkturrisiko und Währungsrisiko enthalten.

Risikohinweise zu Aktien, die nicht an einer in- oder ausländischen Börse gehandelt werden (z. B. U.S.-amerikanische „penny stocks“), sollen Informationen über den Markt (insbesondere die Marktliquidität) und das besondere Verlustrisiko der Anlageform sowie die Herkunft der Kursangaben, den Unterschied zwischen Geld- und Briefkurs („spread“) und die Entgelte der an der Ausführung beteiligten Wertpapierdienstleistungsunternehmen enthalten.

2.2.3 Aufklärung zu Investmentanteilscheinen

Risikohinweise zu Investmentanteilscheinen sollen Informationen über die Zusammensetzung des Fondsvermögens, die Anlagestrategie, die Verwendung der Erträge, die Ausgabekosten (Ausgabeaufschlag u. a.), das Kursrisiko und das Bewertungsverfahren enthalten.

2.2.4 Aufklärung zu Derivaten und Optionsscheinen

Risikohinweise zu Derivaten müssen insbesondere Informationen über den Basiswert, die wirtschaftlichen Zusammenhänge und Funktionsweise der Produkte (insbesondere die Bedeutung der Laufzeit für das Aufgeld, der Ausübungsart, des Hebeleffektes, der Liquidität und Volatilität des Marktes und ggf. des Stillhalterrisikos), den Ertrag, das Kursrisiko, das Währungsrisiko und das Bonitätsrisiko enthalten.

Wird für die beabsichtigten Geschäfte die Hinterlegung von Sicherheiten („margin“) verlangt, ist der Kunde darüber und auf Nachfrage auch über die Modalitäten der Berechnung der Sicherheitsleistung schriftlich zu unterrichten. Dabei muss offen gelegt werden, welcher Beteiligte die Sicherheit verlangt, in welcher Form die Sicherheitsleistung erfolgen kann (z. B. in Geld, Wertpapieren) und ob das Wertpapierdienstleistungsunternehmen dem Kunden gegenüber höhere Sicherheiten verlangt als die Börse. Der Kunde muss auch über seine Pflicht informiert werden, ggf. zusätzliche Sicherheiten (Nachschüsse) zu leisten. Darüber hinaus ist gegebenenfalls auf die Möglichkeit der Durchreichung der Sicherheiten an die betreffende Börse oder Clearing-Organisation hinzuweisen.

Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen hat den Kunden darüber aufzuklären, unter welchen Voraussetzungen es das Recht hat, die Positionen des Kunden glattzustellen bzw. zu liquidieren. Dabei muss der Kunde insbesondere darauf hingewiesen werden, in welchen Abständen die Einhaltung der Sicherheitsanforderungen vom Wertpapierdienstleistungsunternehmen überprüft wird und welche Frist zur Erfüllung der Nachschusspflicht dem Kunden vor der Liquidierung seiner Position eingeräumt wird.

Ferner muss das Wertpapierdienstleistungsunternehmen den Kunden darüber unterrichten, in welcher Weise die geleisteten Sicherheiten verwaltet werden und ob der Kunde bei entsprechender Marktlage ggf. überschüssige Sicherheiten abziehen darf.

2.2.5 Aufklärung zu sonstigen Anlageformen

Risikohinweise zu sonstigen Anlageformen, wie beispielsweise strukturierten Finanzprodukten (Aktienanleihen o. Ä.), sollen insbesondere Informationen über die Funktionsweise und die durch die Struktur dieser Anlageformen bedingten Risiken enthalten.

2.2.6 Aufklärung zu taggleichen Geschäften in demselben Wertpapier, Geldmarktinstrument oder Derivat („Day-Trading“)

Soweit ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen dem Kunden den taggleichen Kauf und Verkauf desselben Wertpapiers, Geldmarktinstrumentes oder Derivats („Day-Trading“) ermöglicht, muss es den Kunden spätestens vor Auftragsannahme unter Berücksichtigung der eingeholten Kundenangaben über die besonderen Risiken des „Day-Trading“ aufklären, es sei denn, der Kunde verfügt über ausreichende Kenntnisse oder Erfahrungen. Insbesondere muss das Wertpapierdienstleistungsunternehmen darüber aufklären, dass

- „Day-Trading“ zu sofortigen Verlusten beim Kunden führen kann,
- der Kunde unter Umständen sein gesamtes Kapital verliert,
- der Kunde weiteres Kapital beschaffen muss, falls er Termingeschäfte betreibt, die Verluste bewirken, die über seine hinterlegte Sicherheitsleistung hinaus gehen,
- der Kunde im Falle kreditfinanzierter „Day-Trading“-Geschäfte grundsätzlich verpflichtet ist, den Kredit unabhängig von deren Erfolg zurückzuzahlen,

- e) der Kunde beim Versuch, durch „Day-Trading“ Gewinne zu erzielen, mit professionellen und finanzstarken Marktteilnehmern konkurriert,
- f) „Day-Trading“ vertiefte Kenntnisse des Kunden in Bezug auf Wertpapiermärkte, Wertpapierhandelstechniken, Wertpapierhandelsstrategien und derivative Finanzinstrumente voraussetzt,
- g) die räumliche Nähe zu anderen Anlegern in Handelsräumen das eigene Verhalten beeinflussen kann.

2.3 Vertretung des Kunden

Im Fall der Vertretung des Kunden ist hinsichtlich der Einholung von Angaben zu Kenntnissen oder Erfahrungen in den einzelnen Geschäftsarten sowie für die Erforderlichkeit der Mitteilung zweckdienlicher Informationen auf den Vertreter abzustellen.

2.4 Verfahren, wenn Kunden keine Angaben machen

Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen hat sich ernsthaft um die Erlangung der erforderlichen Kundenangaben zu bemühen. Macht ein Kunde von seinem Recht Gebrauch, keine Angaben zu machen, muss das Wertpapierdienstleistungsunternehmen dies dokumentieren. Die Möglichkeit, keine Angaben zu machen, darf nicht als Bestandteil eines Fragebogens vorgesehen werden. Hat der Kunde die notwendigen Angaben nicht erteilt, kann ein bestimmter Auftrag des Kunden ausgeführt werden, wenn sichergestellt ist, dass dem Kunden vor Annahme des Auftrags eine Aufklärung über Eigenschaften und Risiken der Anlageformen angeboten worden ist.

2.5 Verfahren, wenn Kunden nicht erreichbar sind

Ist der Kunde für Zwecke der Aufklärung nicht zu erreichen und liegt die unverzügliche Ausführung des Auftrags erkennbar im Interesse des Kunden, so reicht es aus, wenn die mit einer Aufklärung verbundenen zweckdienlichen Informationen unverzüglich nach der Ausführung dem Kunden mitgeteilt werden.

2.6 Regelung für Wertpapierdienstleistungsunternehmen, soweit sie Kundenaufträge lediglich vermitteln oder im Wege des Kommissionsgeschäfts oder des Eigenhandels für andere nur ausführen („Execution-Only“)

Soweit ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen Aufträge lediglich vermittelt oder im Wege des Kommissionsgeschäfts oder des Eigenhandels für andere nur ausführt („Execution-Only“), sei es über einen gesonderten Vertriebsweg, im Einzelfall oder generell, hat es den Kunden spätestens vor Auftragsannahme darauf hinzuweisen. Die Aufklärung soll unter Zugrundelegung der Kenntnisse oder Erfahrungen und der vom Kunden beabsichtigten Geschäftsarten erfolgen. Sofern das Unternehmen dem Kunden Informationen zukommen lässt, die über die in diesem Abschnitt geregelte Aufklärung hinausgehen, z. B. durch Marktcommentare, Charts oder Analysen, hat es gegenüber dem Kunden klarzustellen, dass diese Informationen keine Anlageberatung darstellen, sondern lediglich die selbstständige Anlageentscheidung des Kunden erleichtern sollen.

Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen hat den Kunden spätestens vor der Erteilung eines Auftrags grundsätzlich nur zu seinen Kenntnissen oder Erfahrungen zu befragen. Angaben des Kunden zu Anlagezielen und finanziellen Verhältnissen sind aber jedenfalls dann erforderlich, soweit das Wertpapierdienstleistungsunternehmen dem Kunden zur Durchführung der beabsichtigten Geschäfte Kredit vermittelt, selbst einräumt oder die Hinterlegung von Sicherheiten verlangt. Im Übrigen gelten die Regeln des 2. Abschnitts.

3. Pflichten bei der Erbringung der Wertpapierdienstleistung

Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen darf einzelne Kunden bei der Erbringung der Wertpapierdienstleistung unbeschadet der folgenden Regelungen nicht ohne sachlichen Grund zulasten anderer Kunden bevorzugen.

Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen darf Geschäfte für Kunden grundsätzlich nur im Rahmen eines entsprechenden Vertragsverhältnisses oder im Rahmen anderer vertraglich vereinbarter Befugnisse (z. B. Bezugsrechts-, Pfandrechtsverwertung, Glatstellung von Terminpositionen) abschließen.

Bei Börsentermingeschäften muss das Wertpapierdienstleistungsunternehmen von den Kunden mindestens die nach den Vorschriften über die Sicherheitsleistung („Margin“-Vorschriften) der entsprechenden Terminbörse erforderliche Sicherheitsleistung verlangen. Vor Ausführung der Geschäfte und bei offenen Positionen ist min-

destens börsentäglich zu überprüfen, ob die erforderliche Sicherheitsleistung erbracht worden ist.

3.1 Behandlung von Geschäften von Mitarbeitern und Geschäftsleitern¹

Bei der Durchführung von Mitarbeitergeschäften werden Mitarbeiter nicht besser gestellt als die Kunden des Wertpapierdienstleistungsunternehmens.

Aufträge zu Mitarbeitergeschäften, d. h. auch Zeichnungen von Wertpapieremissionen, sind uhrzeitgerecht zu erfassen und vor der Ausführung über die zuständige konto-/depotführende Stelle zu leiten oder auf einem vergleichbaren, neutralen Wege zu erteilen. Ein vergleichbarer, neutraler Weg ist dann gegeben, wenn der Mitarbeiter keinen Einfluss auf die Disposition und Preisgestaltung nehmen kann (wie z. B. in der Regel bei einer Ordererteilung über das Internet). Insbesondere sind direkte Ordererteilungen, etwa unmittelbar beim Händler, nicht zulässig. Soweit die Auftragserfassung elektronisch erfolgen kann, sind Mitarbeitergeschäfte vor Ausführung mit allen relevanten Daten in das für die Auftragserfassung bestimmte EDV-System sofort einzugeben.

Mitarbeitergeschäfte gegen den von dem Mitarbeiter selbst disponierbaren Bestand des Wertpapierdienstleistungsunternehmens oder gegen von ihm auszuführende Kundenaufträge sind nicht zulässig. Dies gilt nicht beim Kauf aus dem Bestand des Wertpapierdienstleistungsunternehmens zu den von dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen festgelegten Konditionen.

Diese Regeln gelten auch für die Geschäftsinhaber eines einzelkaufmännisch betriebenen Wertpapierdienstleistungsunternehmens sowie die Personen, die nach Gesetz oder Gesellschaftsvertrag mit der Führung der Geschäfte des Wertpapierdienstleistungsunternehmens betraut und zu seiner Vertretung ermächtigt sind.

3.2 Zeitnahe Ausführung bzw. Weiterleitung und Kundenpriorität

Die Ausführung bzw. Weiterleitung eines Kundenauftrags muss grundsätzlich zeitnah erfolgen, es sei denn, das Kundeninteresse gebietet eine spätere Ausführung bzw. Weiterleitung. Alle Aufträge bzw. Weisungen des Kunden sind grundsätzlich in der Reihenfolge ihres Eingangs auszuführen bzw. weiterzuleiten. Soweit Aufträge an der Börse auszuführen sind, hat das Wertpapierdienstleistungsunternehmen für eine unverzügliche Weiterleitung Sorge zu tragen.

Durch die Ausführung von interessewahrenden Aufträgen (IW-Orders) darf es nicht zu einer Benachteiligung bei der Ausführung der Aufträge anderer Kunden kommen. Treffen IW-Orders mit gleich gerichteten Einzelaufträgen von Kunden zusammen, so hat sich die Ausführung nach dem Zeitpunkt der Auftragseingänge zu richten. Bei weiteren Teilausführungen ist sicherzustellen, dass inzwischen eingegangene Einzelaufträge gleichermaßen an den Markt gelangen.

Vom Grundsatz der zeitnahen Ausführung bzw. Weiterleitung darf abgewichen werden, wenn nach pflichtgemäßer Einschätzung des Wertpapierdienstleistungsunternehmens eine spätere Ausführung bzw. Weiterleitung nachvollziehbar im Interesse des Kunden liegt. Ausdrücklichen Weisungen hinsichtlich des Ausführungs- bzw. Weiterleitungszeitpunktes ist nachzukommen.

Nach Abwicklung eines Verkaufsauftrags ist dem Kunden unverzüglich eine entsprechende Kontogutschrift zu erteilen. Die Regelungen des Depotgesetzes für die Abwicklung von Kaufaufträgen bleiben unberührt.

Werden Kundenaufträge vom Wertpapierdienstleistungsunternehmen lediglich an andere Wertpapierdienstleistungsunternehmen weitergeleitet, so ist, sofern die Dienstleistung sich nicht auf eine reine Botentätigkeit beschränkt, dem Kunden gegenüber klarzustellen, dass und für wen das weiterleitende Wertpapierdienstleistungsunternehmen tätig wird. Ferner ist darauf hinzuweisen, dass der Kundenauftrag von dem anderen Wertpapierdienstleistungsunternehmen ausgeführt wird, sowie ob und unter welchen Voraussetzungen dessen Geschäftsbedingungen zugrunde gelegt werden. Börsenaufträge sind – soweit möglich – unmittelbar an den Kommissionär zu richten.

3.3 Ausführung im bestmöglichen Interesse des Kunden

Die Wertpapierdienstleistungen sind im bestmöglichen Interesse des Kunden zu erbringen. Entscheidend sind die dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen erkennbaren Interessen des Kunden. Aufträge, die erkennbar nicht mit dem Interesse des Kunden übereinstimmen, darf das Wertpapierdienstleistungsunternehmen nur dann ausführen bzw. weiterleiten, wenn es dem Kunden vorher die Risiken

¹ Vgl. die entsprechenden Regelungen in der Bekanntmachung des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen und des Bundesaufsichtsamtes für den Wertpapierhandel über Anforderungen an Verhaltensregeln für Mitarbeiter der Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute in Bezug auf Mitarbeitergeschäfte vom 7. Juni 2000 (Bundesanzeiger Nr. 131, Seite 13 790).

verdeutlicht hat. Die Aufteilung eines einheitlich erteilten Auftrags in mehrere Teilaufträge ist nur statthaft, wenn sie unter Berücksichtigung der dadurch anfallenden Kosten wirtschaftlich sinnvoll ist und im Interesse des Kunden liegt. Dies gilt nicht, wenn der Kunde ausdrücklich eine Aufteilung seines Auftrags verlangt.

Bei Aufträgen, die über Orderroutingssysteme an die jeweilige Börse weitergeleitet werden, ist dafür Sorge zu tragen, Verzögerungen bei der Auftragsweiterleitung möglichst gering zu halten. Andernfalls sind die Aufträge auf anderem Wege (z. B. Telefon, Telefax) weiterzuleiten.

Bei Ausführung bzw. Weiterleitung des Kundenauftrags durch Dritte hat das Wertpapierdienstleistungsunternehmen diese im Interesse der bestmöglichen Ausführung bzw. Weiterleitung sorgfältig auszuwählen.

Soweit keine besondere Weisung des Kunden vorliegt, hat sich das Wertpapierdienstleistungsunternehmen im Rahmen des Kommissionsgeschäfts mit verkehrsüblicher Sorgfalt darum zu bemühen, auf dem nach § 10 des Börsengesetzes maßgeblichen Markt unter Berücksichtigung der anfallenden Kosten den günstigsten Preis zu erzielen. Gegebenenfalls hat das Wertpapierdienstleistungsunternehmen sich über die Liquidität der Märkte (z. B. sog. „emerging markets“) zu erkundigen.

Vereinbart das Wertpapierdienstleistungsunternehmen mit dem Kunden für ein einzelnes Geschäft einen festen Preis (Eigenhandel für andere bzw. Festpreisgeschäft), so hat es den Kunden darüber zu informieren, dass dadurch ein Kaufvertrag zustande kommt. Der Preis bei Eigenhandel für andere hat sich regelmäßig am Marktpreis zu orientieren.

3.4 Wertpapierzuteilung

Bietet ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen Privatkunden den Erwerb von Wertpapieren durch Zeichnung an, so hat es diese über das Zuteilungsverfahren bei Kunden, insbesondere über die Zuteilung bei Überzeichnung, zu informieren.

Die Geschäftsleitung bzw. die von ihr benannte Stelle entscheidet über die Art und Weise der Zuteilung an Mitarbeiter oder Dritte, für deren Rechnung der Mitarbeiter handelt. Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen hat Vorkehrungen zu treffen, dass seine Mitarbeiter nicht günstiger gestellt werden als die Kunden des Wertpapierdienstleistungsunternehmens.

3.5 Zusammenfassung von Kundenaufträgen

Kundenaufträge dürfen untereinander und mit Eigengeschäftsaufträgen des Wertpapierdienstleistungsunternehmens zu einem Auftrag zusammengefasst werden, wenn kein Grund zu der Annahme besteht, dass dadurch das Kundeninteresse verletzt wird. Möglicherweise erreichte Kostenvorteile sind anteilig an die Kunden weiterzugeben.

Die Zuordnung des Kundenauftrags zum jeweiligen Ausführungsgeschäft muss stets möglich sein. Ausführungsgeschäfte aus zusammengefassten Aufträgen sind unverzüglich nach der Ausführung – d. h. grundsätzlich noch am Handelstag – den betroffenen Kunden zuzuordnen.

Können nicht alle Aufträge ausgeführt werden, so haben Kundenaufträge Vorrang. Dies gilt ausnahmsweise dann nicht, wenn nach den Umständen anzunehmen ist, dass ohne die Zusammenfassung mit Eigenaufträgen eine Zuteilung an den betreffenden Kunden überhaupt nicht oder nur zu schlechteren Bedingungen möglich gewesen wäre.

3.6 Dokumentation

3.6.1 Dokumentation des zeitlichen Ablaufs

Bei Vermittlungsgeschäften ist grundsätzlich schriftlich oder durch eine gleichwertige Aufzeichnungsform (z. B. elektronisch) der Zeitpunkt der Erteilung des Auftrags des Kunden unter Angabe des annehmenden Mitarbeiters sowie der Zeitpunkt der Ausführung bzw. Weiterleitung zu dokumentieren. Gleiches gilt für Eigenhandel für andere mit der Maßgabe, dass der Zeitpunkt des Vertragsschlusses und der Ausführung festzuhalten ist.

Bei Kommissionsgeschäften ist der Zeitpunkt der Erteilung des Auftrags, der Weitergabe an ein ausführendes Wertpapierdienstleistungsunternehmen (insbesondere einen Makler) und dessen Auftragsausführung regelmäßig durch elektronische oder vergleichbare Mittel festzuhalten. In Ausnahmefällen ist die manuelle Dokumentation ausreichend.

Telefonisch erteilte Aufträge können mit Einwilligung des Kunden auch durch Tonträgeraufzeichnungen dokumentiert werden.

Die Aufzeichnung hat in unmittelbarem zeitlichen Zusammenhang mit der Annahme bzw. Weiterleitung und der Ausführung des Auftrags zu erfolgen.

Jedes Ausführungsgeschäft ist sofort nach Geschäftsabschluss mit

allen maßgebenden Abschlussdaten zu erfassen und anschließend unverzüglich mit allen Unterlagen an die Abwicklung weiterzuleiten. Ausführungsgeschäfte, die nach Erfassungsschluss der Abwicklung geschlossen werden (Spätgeschäfte), sind als solche zu kennzeichnen und bei den Positionen des Abschlussstags (einschließlich der Nacherfassung) zu berücksichtigen. Händlerzettel über Spätgeschäfte sind unverzüglich einer Stelle außerhalb des Handels zuzuleiten.

Für Geschäfte, die über ein Abwicklungssystem einer Börse oder ein anderes Abwicklungssystem abgerechnet werden, ist eine andere Form der Dokumentation zulässig.

3.6.2 Auftragsbestätigung und Geschäftsabrechnung

Grundsätzlich ist jeder Auftrag, der nicht tagesgültig erteilt wird, spätestens an dem der Erteilung folgenden Tag schriftlich oder in gleichwertiger Form zu bestätigen (Auftragsbestätigung), sofern er nicht unverzüglich, spätestens an dem der Erteilung folgenden Tag, schriftlich oder in gleichwertiger Form abgerechnet wird (Geschäftsabrechnung). Dies gilt auch für besondere Anweisungen des Kunden, etwa Limitierungen. Bei Zeichnungsaufträgen kann eine Auftragsbestätigung entfallen, wenn der Kunde spätestens vor Erteilung des Zeichnungsauftrags darauf hingewiesen wird, dass eine Auftragsbestätigung nicht erteilt wird.

Jeder Eigenhandel für andere ist unverzüglich schriftlich oder in gleichwertiger Form abzurechnen.

Die Geschäftsabrechnung muss alle für das Geschäft wesentlichen Angaben enthalten, hinsichtlich der in Rechnung gestellten Kosten transparent und (für den durchschnittlichen Kunden) verständlich sein. Dazu gehören insbesondere der Preis, das Abschlussdatum und beim Kommissionsgeschäft auch der Börsenplatz.

Bei Termingeschäften ist dem Kunden für die Eröffnung und Schließung jeder Position eine entsprechende Geschäftsbestätigung bzw. -abrechnung zu erteilen.

Kommt es beim Kommissionsgeschäft zur Teilausführung, gilt die Teilgeschäftsabrechnung, die für den ausgeführten Teil erstellt wird, zugleich als Auftragsbestätigung für den nicht ausgeführten Teil.

Bei der Zusammenfassung von Kundenaufträgen im Rahmen des Kommissionsgeschäfts ist an jeden Kunden eine Auftragsbestätigung zu senden. Jedes Geschäft muss einzeln gebucht und aufgezeichnet werden.

3.6.3 Geschäftsbestätigung

Im Rahmen des Kommissionsgeschäfts ist grundsätzlich jedes Geschäft nach Ausführung unverzüglich schriftlich oder in gleichwertiger Form dem Kunden anzuzeigen (Geschäftsbestätigung), sofern es nicht unverzüglich abgerechnet wird (Geschäftsabrechnung). Für Geschäfte, die über ein Abwicklungssystem einer Börse oder ein anderes Abwicklungssystem abgerechnet werden, ist eine andere als die vorgenannte Form der Geschäftsbestätigung bzw. -abrechnung zulässig.

C. Ausnahmen

Bei Geschäften mit anderen Wertpapierdienstleistungsunternehmen oder sonstigen Marktteilnehmern, die im Zusammenhang mit ihrer gewerblichen Tätigkeit regelmäßig Geschäfte in Wertpapieren, Geldmarktinstrumenten oder Derivaten in einem Umfang abschließen, der wegen der wirtschaftlichen Bedeutung für die vorgenannten Unternehmen insoweit vertiefte Fachkenntnisse voraussetzt, besteht die Möglichkeit, von einer Einholung von Kundenangaben sowie einer Aufklärung nach dem 2. Abschnitt von Teil B. unter den folgenden Voraussetzungen abzusehen:

- das Wertpapierdienstleistungsunternehmen teilt diesen Kunden schriftlich vor der Erbringung der Wertpapierdienstleistung mit, dass im Hinblick auf deren Fachkenntnisse sowohl von der Einholung von Kundenangaben als auch von der Aufklärung abgesehen wird;
- der Kunde widerspricht dieser Vermutung nicht unverzüglich;
- das Wertpapierdienstleistungsunternehmen hat die Gründe für die diesbezügliche Einstufung der Kunden schriftlich dokumentiert.

D. Nachprüfbarkeit

Die Wertpapierdienstleistungsunternehmen haben die in Teil B. geregelten Pflichten so zu erfüllen, dass deren Einhaltung im Rahmen einer Prüfung nach § 35 Abs. 1 oder § 36 Abs. 1 WpHG nachvollzogen werden kann.

Bei einer Aufzeichnung der Kundenangaben können standardisierte Fragebögen verwendet werden.

E. Verbotene Geschäfte nach § 32 WpHG

1. Empfehlungsverbote

Dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen ist es verboten, dem Kunden ein Geschäft zu empfehlen, von dem es annimmt oder begründet annehmen muss, dass dieses Geschäft für den Kunden nachteilig ist. Insbesondere darf es dem Kunden keine Geschäfte empfehlen, die nicht mit dessen Interessen übereinstimmen.

Das Interesse des Kunden ist insbesondere dann verletzt, wenn in seinem Konto bzw. Depot etwa durch Empfehlungen eine unverhältnismäßig hohe Anzahl von Geschäften veranlasst wird und die dadurch entstehenden Kosten im Verhältnis zum eingesetzten Kapital und dem erzielbaren Gewinn unangemessen hoch sind.

Dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen ist es ferner untersagt, dem Kunden Geschäfte zu empfehlen, um den Preis im Hinblick auf Eigengeschäfte des Wertpapierdienstleistungsunternehmens oder eines verbundenen Unternehmens im Sinne von § 15 des Aktiengesetzes zu beeinflussen. Insbesondere sind irreführende Einwirkungen auf die Meinungsbildung der Kunden oder eine Täuschung der Kunden (z. B. durch Scheingeschäfte und arrangierte Geschäfte) zu unterlassen.

2. Verbotene Eigengeschäfte zum Nachteil des Kunden

Dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen ist es verboten, Eigengeschäfte aufgrund der Kenntnis oder Erwartung eines Kundenauftrags abzuschließen, die Nachteile für den Auftraggeber zur Folge haben können (Verbot des Vor-, Mit- oder Gegenlaufens).

Es ist insbesondere verboten, sich im Hinblick auf eine künftig zu veröffentlichende Empfehlung mit Wertpapieren bzw. Derivaten einzudecken, um diese nach Veröffentlichung der Empfehlung Gewinn bringend zu veräußern. Für Verkäufe gilt Entsprechendes. Wenn die Veröffentlichung schriftlicher Kundenempfehlungen oder bestimmter Research-Ergebnisse durch das Wertpapierdienstleistungsunternehmen oder ein mit dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen verbundenes Unternehmen bevorsteht, dürfen Eigengeschäfte in den betroffenen Werten nicht vorgenommen werden, bevor die Kunden eine ausreichende Reaktionsmöglichkeit hatten. Eine ausreichende Reaktionsmöglichkeit ist grundsätzlich dann anzunehmen, wenn bei Vorliegen der schriftlichen Kundenempfehlung mindestens die Bereichsöffentlichkeit durch Veröffentlichung über ein bei Wertpapierdienstleistungsunternehmen, börsenzugelassenes Unternehmen und Versicherungsunternehmen weit verbreitetes elektronisch betriebenes Informations-

verbreitungssystem hergestellt worden ist. Ausnahmen von dieser Regel bestehen in den folgenden Fällen:

- es ist offensichtlich keine wesentliche Preis- bzw. Kursbeeinflussung zu erwarten;
- es handelt sich um Geschäfte im Rahmen einer Market-Maker-Tätigkeit;
- es handelt sich um ein Geschäft zur Erfüllung einer Kundenorder, bei der das Wertpapierdienstleistungsunternehmen weder beratend noch als Vermögensverwalter tätig geworden ist;
- das Geschäft dient der Eindeckung, um nach der Veröffentlichung erwartete Orders erfüllen zu können, und beeinflusst den Kurs dadurch nicht zum Nachteil der Kunden;
- in der Veröffentlichung wird über mögliche Eigengeschäfte informiert.

Das Verbot von Empfehlungen und Eigengeschäften gilt insoweit nicht, als das Wertpapierdienstleistungsunternehmen hinreichende organisatorische Vorkehrungen zur Verhinderung damit zusammenhängender Interessenkonflikte getroffen hat.

3. Anwendung auf Mitarbeiter und andere Personen

Die in Ziffer 1. und 2. genannten Verbote gelten entsprechend für Geschäftsinhaber eines einzelkaufmännisch betriebenen Wertpapierdienstleistungsunternehmens sowie bei anderen Wertpapierdienstleistungsunternehmen für Personen, die nach Gesetz oder Gesellschaftsvertrag mit der Führung der Geschäfte des Unternehmens betraut und zu seiner Vertretung ermächtigt sind, und für Mitarbeiter eines Wertpapierdienstleistungsunternehmens, die mit der Durchführung von Geschäften in Wertpapieren oder Derivaten, der Wertpapieranalyse (Research) oder der Anlageberatung betraut sind.

Darüber hinaus besteht, soweit die gesetzlichen Voraussetzungen vorliegen, die Pflicht zur getrennten Vermögensverwaltung nach § 34 a WpHG. Hierzu wird auf das Rundschreiben des Bundesaufsichtsamtes für den Wertpapierhandel vom Oktober 1998 verwiesen.

F. Schlussbestimmung

Diese Richtlinie setzt die Richtlinie vom 9. Mai 2000 (BAnz. Nr. 131 vom 15. Juli 2000, S. 13 792) außer Kraft.