



Fit für die Regulierung Der regulierte Vertrieb

Jörg Mühlenkamp
Rechtsanwalt
Steuerberater

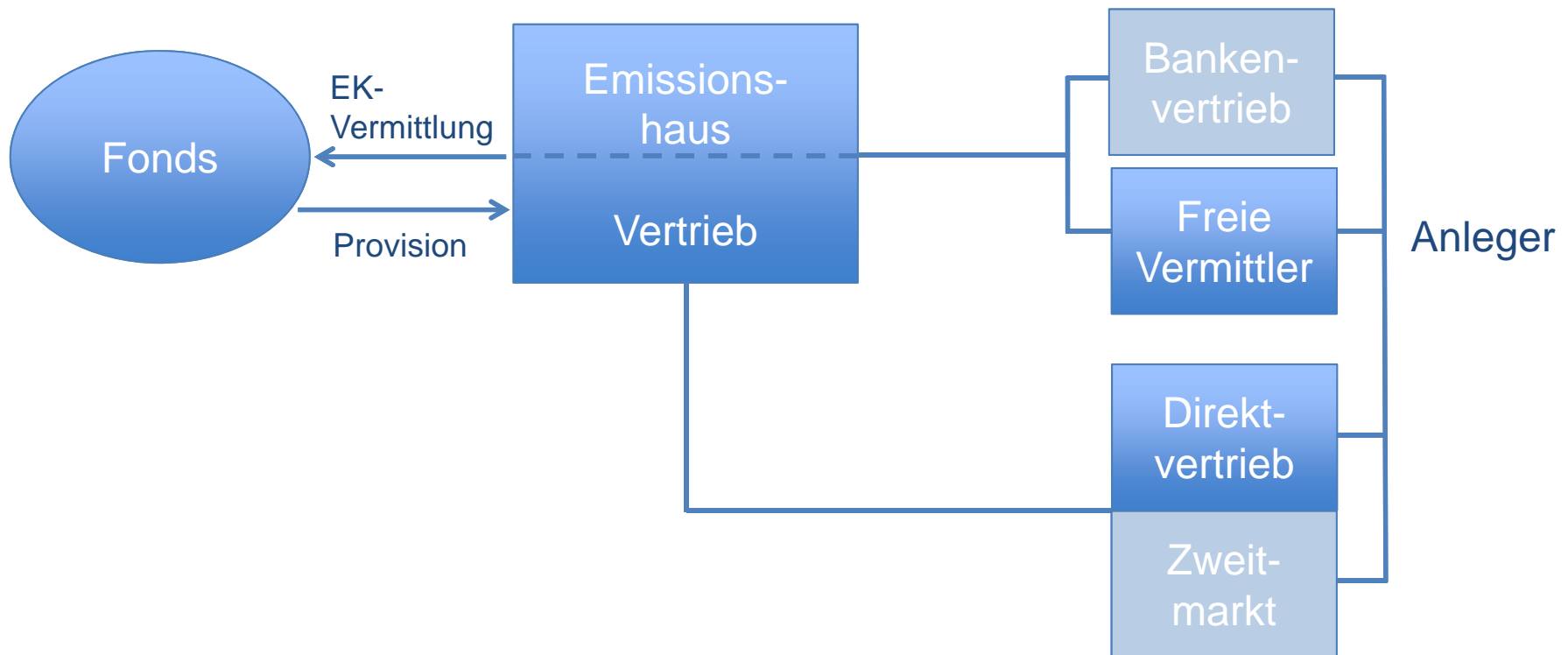
17. Mai 2011





Der regulierte Vertrieb

1. Einführung
2. Zulassungsvoraussetzungen
3. Wohlverhaltenspflichten für Vertriebe
4. Künftige Anforderungen an Vertriebsunterlagen
5. Inkrafttreten und Fazit





Konsequenzen des Gesetzentwurfs „Novellierung des Finanzanlagenvermittler- und Vermögensanlagenrechts“

Anteile an geschlossenen Fonds = Finanzinstrumente i.S.d. WpHG und KWG
(auch Private Placements!)



Vermittlung/Beratung = Wertpapierdienstleistung i.S.d. WpHG
bzgl. geschlossene Fonds bzw. Finanzdienstleistung i.S.d. KWG



Vermittler/Berater von Anteilen = Finanzdienstleistungsunternehmen
an geschlossenen Fonds i.S.d. KWG bzw. Wertpapierdienstleistungsunternehmen i.S.d. WpHG



Aufsichtsfolgen für Banken/Finanzdienstleistungsunternehmen

Anwendung des KWG (Erlaubnispflicht) und WpHG (Marktaufsicht) auf den Vertrieb geschlossener Fonds.

Aufsichtsfolgen für freie Vermittler/Direktvertrieb

Bereichsausnahmen für Vermittlung/Anlageberatung:

1. Erlaubnispflicht nach GewO statt nach KWG
2. Marktaufsicht nicht nach WpHG, sondern nach § 34 g GewO-E i. V. m. Verordnung für Finanzanlagenvermittler/-berater



Welches Aufsichtsrecht gilt zukünftig für den Vertrieb von Vermögensanlagen?

- KWG-Bereichsausnahme greift nur, wenn Vermittler ausschließlich Anlageberatung und/oder Anlagevermittlung in Bezug auf geschlossene Fonds und/oder Investmentfondsanteile anbietet.
→ § 34f GewO-E
- Sofern weitere Finanzdienstleistungen angeboten werden, ist Erlaubnis nach § 32 KWG erforderlich.
→ Beispiel: Zweitmarktplattform, Vertrieb von Wertpapieren, etc.



Ausgestaltung des Aufsichtsrechts

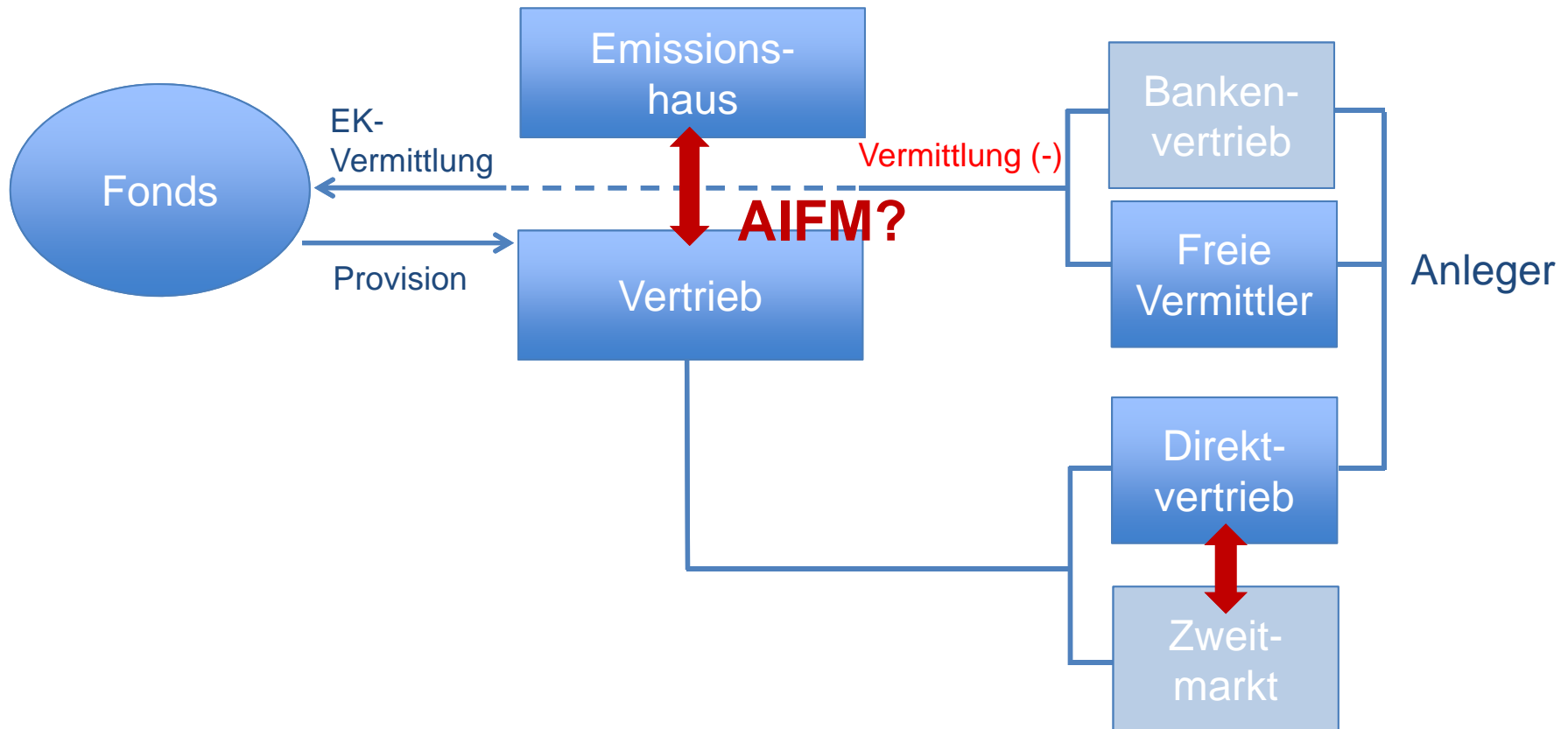
Wesentliche Regelungsinhalte der Rechtsverordnung:

- Umfang der Pflichten des Vermittlers bei der Ausübung des Gewerbes
- Inhalt und Verfahren bei der Sachkundeprüfung
- Umfang und inhaltliche Anforderungen an die Berufshaftpflichtversicherung
- Anerkennung von vorher erworbenen Berufsqualifikationen



Ausgestaltung des Aufsichtsrechts

Ziel	Maßnahme
Schaffung eines einheitlichen und konsistenten Finanzdienstleistungsrechts	Übernahme bzw. Nachbildung der für Versicherungsberater/-vermittler geltenden Regelungen
Gewährleistung eines hohen und einheitlichen Anlegerschutzniveaus	Implementierung von umfangreichen Informations-, Beratungs- und Dokumentationspflichten mit einem dem 6. Abschnitt des WpHG vergleichbaren Schutzniveau <i>[ausgenommen: Organisationspflichten]</i>





Der regulierte Vertrieb

1. Einführung
- 2. Zulassungsvoraussetzungen**
3. Wohlverhaltenspflichten für Vertriebe
4. Künftige Anforderungen an Vertriebsunterlagen
5. Inkrafttreten und Fazit



Erlaubnis

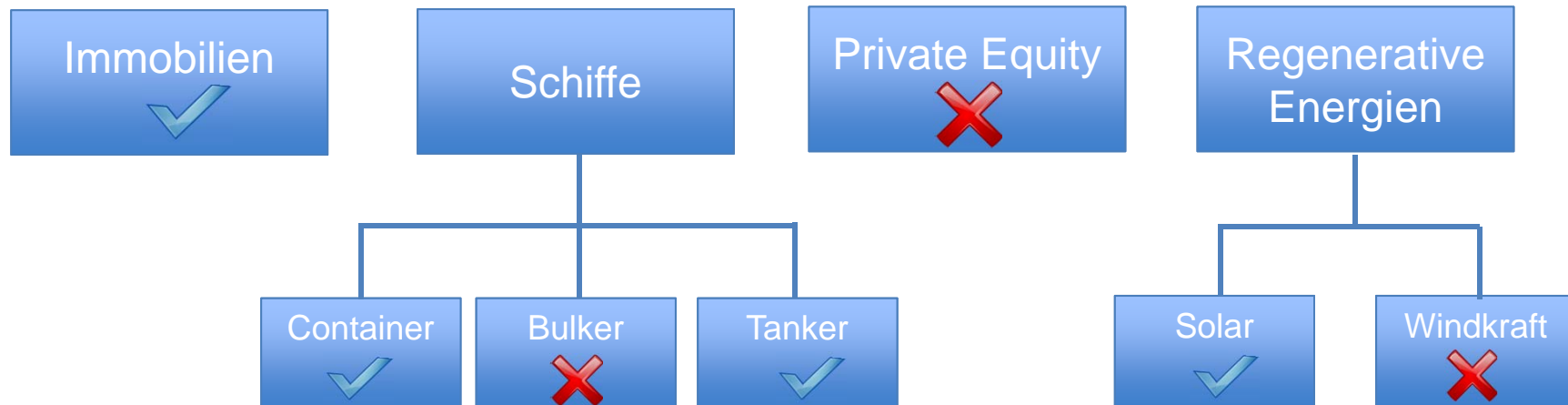
- Erlaubnispflicht für gewerbsmäßig tätige Vermittler
- Erlaubnis kann inhaltlich beschränkt oder mit Auflagen verbunden werden, wenn dies für den Anlegerschutz erforderlich ist
- Keine Erlaubniserteilung bei fehlender Zuverlässigkeit oder ungeordneten Vermögensverhältnissen
- Keine „Alte Hasen“-Regelung:

Vermittler/Berater mit § 34 c-Erlaubnis müssen innerhalb von 6 Monaten nach Inkrafttreten neue Erlaubnis nach § 34 f GewO-E beantragen.



Erlaubnis

Inhaltliche Beschränkung der Erlaubnis?



- ➔ - Beschränkungen allenfalls denkbar bezogen auf Assetklassen
- Grad der Differenzierung unklar



Zulassungsvoraussetzungen

1. Berufshaftpflicht

Vermittler muss Berufshaftpflichtversicherung nachweisen
[alternativ: eine Kapitalausstattung in einem Umfang der Mindestversicherungssumme für alle Versicherungsfälle eines Jahres]

2. Vermittlerregister

- Eintragungspflicht ins Vermittlerregister (§ 11a GewO)
- Registereintragung unmittelbar nach Erlaubniserteilung



Zulassungsvoraussetzungen

3. Sachkundenachweis

- Nachweis der Sachkunde über die fachlichen und rechtlichen Grundlagen sowie die Kundenberatung durch erfolgreich abgelegte Prüfung vor IHK
- Übergangsfrist für Sachkundenachweis: 2 Jahre nach Inkrafttreten

4. Zuverlässigkeit

Vermutung fehlender Zuverlässigkeit bei rechtskräftiger Verurteilung innerhalb der letzten fünf Jahre vor Antragstellung wegen eines Verbrechens oder bestimmter Vermögens-, Urkunds- und Insolvenzdelikte.



Zulassungsvoraussetzungen

5. Geordnete Vermögensverhältnisse

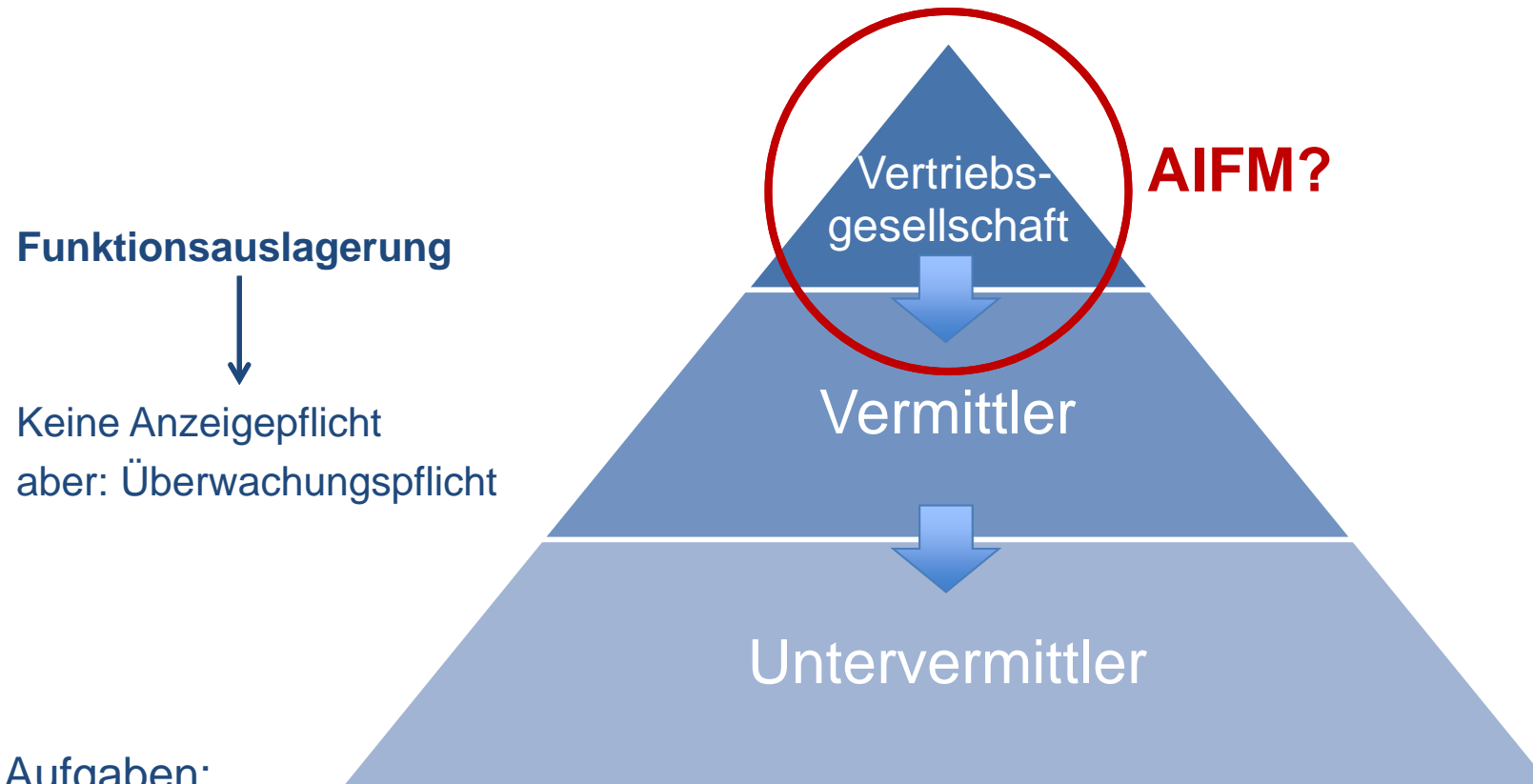
Vermutung ungeordneter Vermögensverhältnisse bei Eröffnung des Insolvenzverfahrens über das Vermögen des Antragstellers oder wenn dieser in das Schuldnerverzeichnis (§ 26 Abs. 2 InsO) eingetragen ist.

6. Sachkunde/Zuverlässigkeit von Angestellten

Sachkunde und Zuverlässigkeit von angestellten Beratern/Vermittlern, die bei der Beratung/Vermittlung direkt mitwirken, ist sicherzustellen.

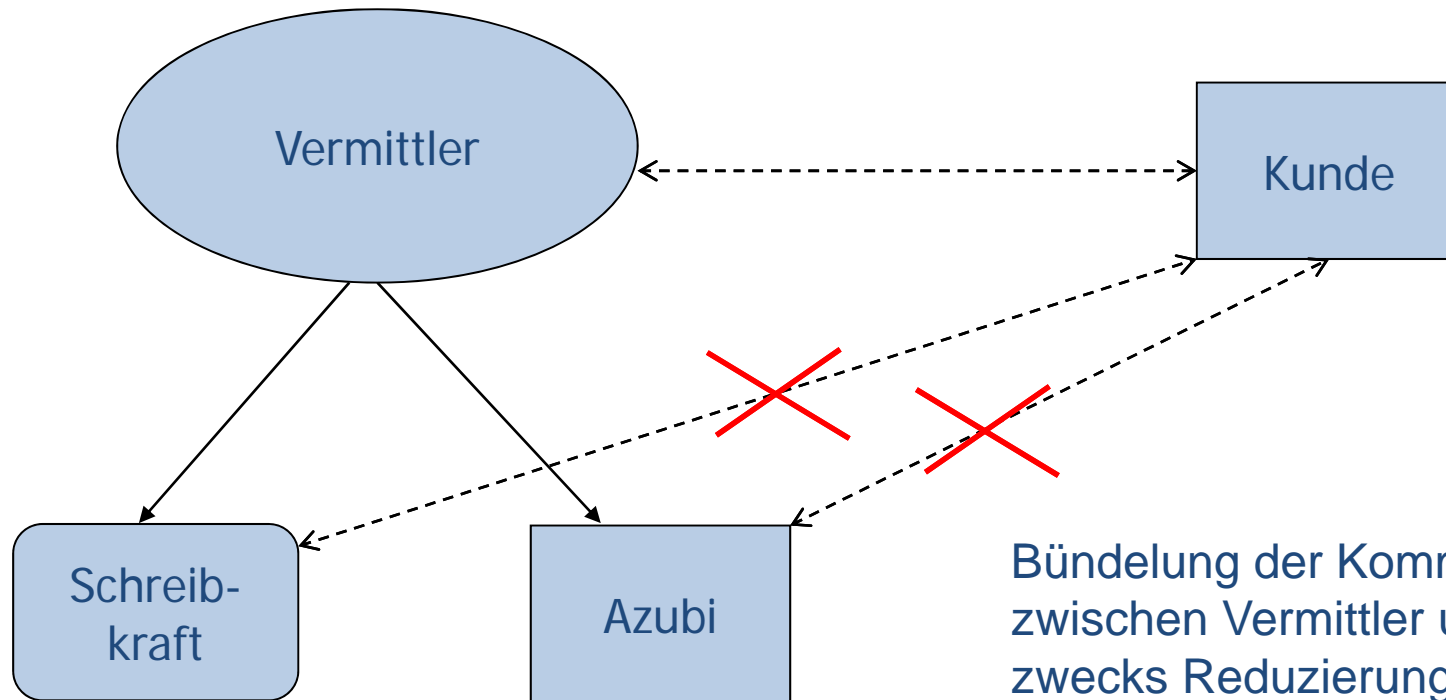
→ Eigene Erlaubnis erforderlich

→ Prüfung der Zuverlässigkeit bei angestellten Beratern/Vermittlern fällt in den Pflichtenkatalog des Gewerbetreibenden



Aufgaben:

1. Sicherstellung der Qualifikation der direkt ggü. Kunden im Vertrieb/ in der Beratung tätigen Angestellten
2. Überwachung der Subvermittler, dass fachliche und sachliche Voraussetzungen für den Vertrieb von Vermögensanlagen erfüllt sind.



Bündelung der Kommunikation zwischen Vermittler und Kunde zwecks Reduzierung der Beraterhaftung erforderlich!



Der regulierte Vertrieb

1. Einführung
2. Zulassungsvoraussetzungen
- 3. Wohlverhaltenspflichten für Vertriebe**
4. Künftige Anforderungen an Vertriebsunterlagen
5. Inkrafttreten und Fazit



Zwingende Regelungsinhalte der Rechtsverordnung

Beratungspflichten	<ul style="list-style-type: none"> • Kundenkategorisierung zur Sicherstellung der anlage- und anlegergerechten Beratung (§ 31a und b WpHG)
Dokumentationspflichten	<ul style="list-style-type: none"> • Beratungsprotokoll • Allgemeine Dokumentationspflicht
Informationspflichten	<ul style="list-style-type: none"> • Offenlegung von Provisionen/Zuwendungen • Vermögensanlagen-Informationsblatt • Allgemeine Informationspflichten (§ 31 Abs. 3 WpHG)



Kundenkategorisierung

Kundenkategorie

- Privatkunde (erfahren)
- Professioneller Kunde
- Geeignete Gegenpartei

Risikoklasse

Sicher bis
hochriskant

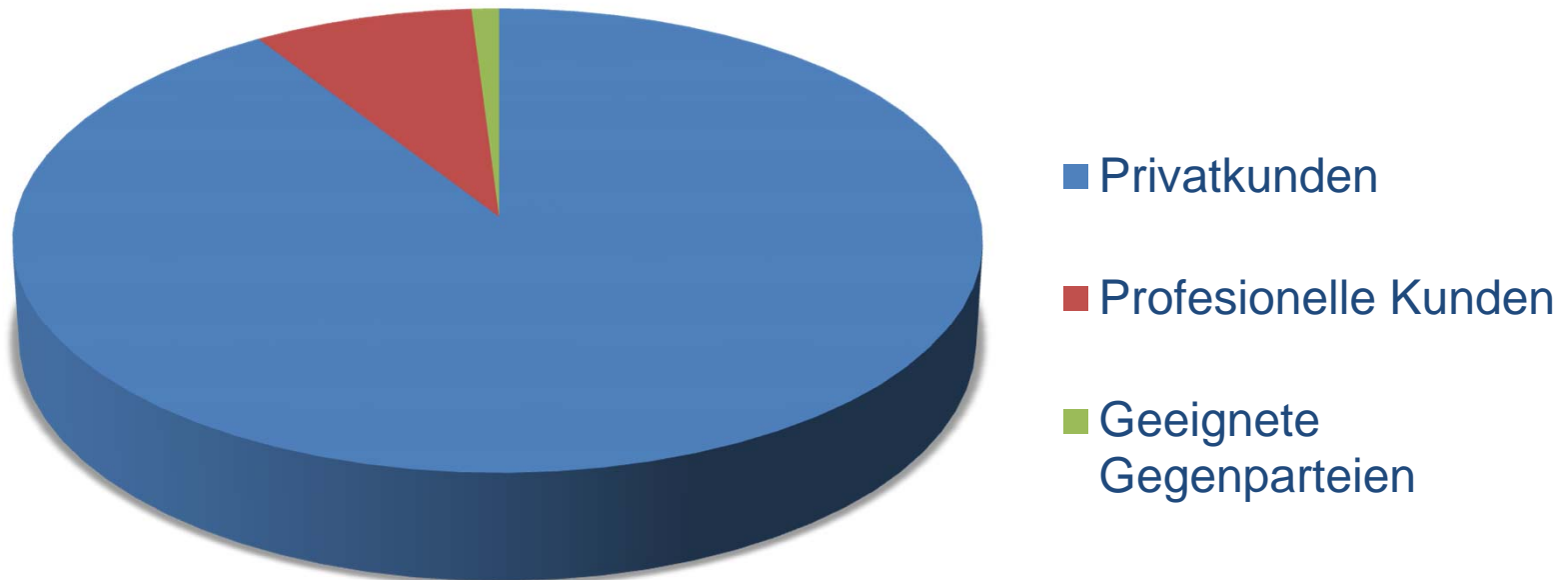
Beratungsintensität

- Angemessenheit
- Geeignetheit



Kundenkategorisierung

3 Kundenkategorien





Kundenkategorisierung (Risikoklassen)

Üblich ist Unterscheidung in 5 Risikoklassen

- Je höher die Risikoklasse, desto höher auch die Risikobereitschaft des Kunden, aber auch die Verlustwahrscheinlichkeit des Anlageprodukts.
- Höhere Risikoklassen schließen die niedrigeren immer mit ein.
- Grundsatz: Je niedriger das frei verfügbare Einkommen ist, desto weniger risikoreich sollte das auszuwählende Finanzinstrument sein.

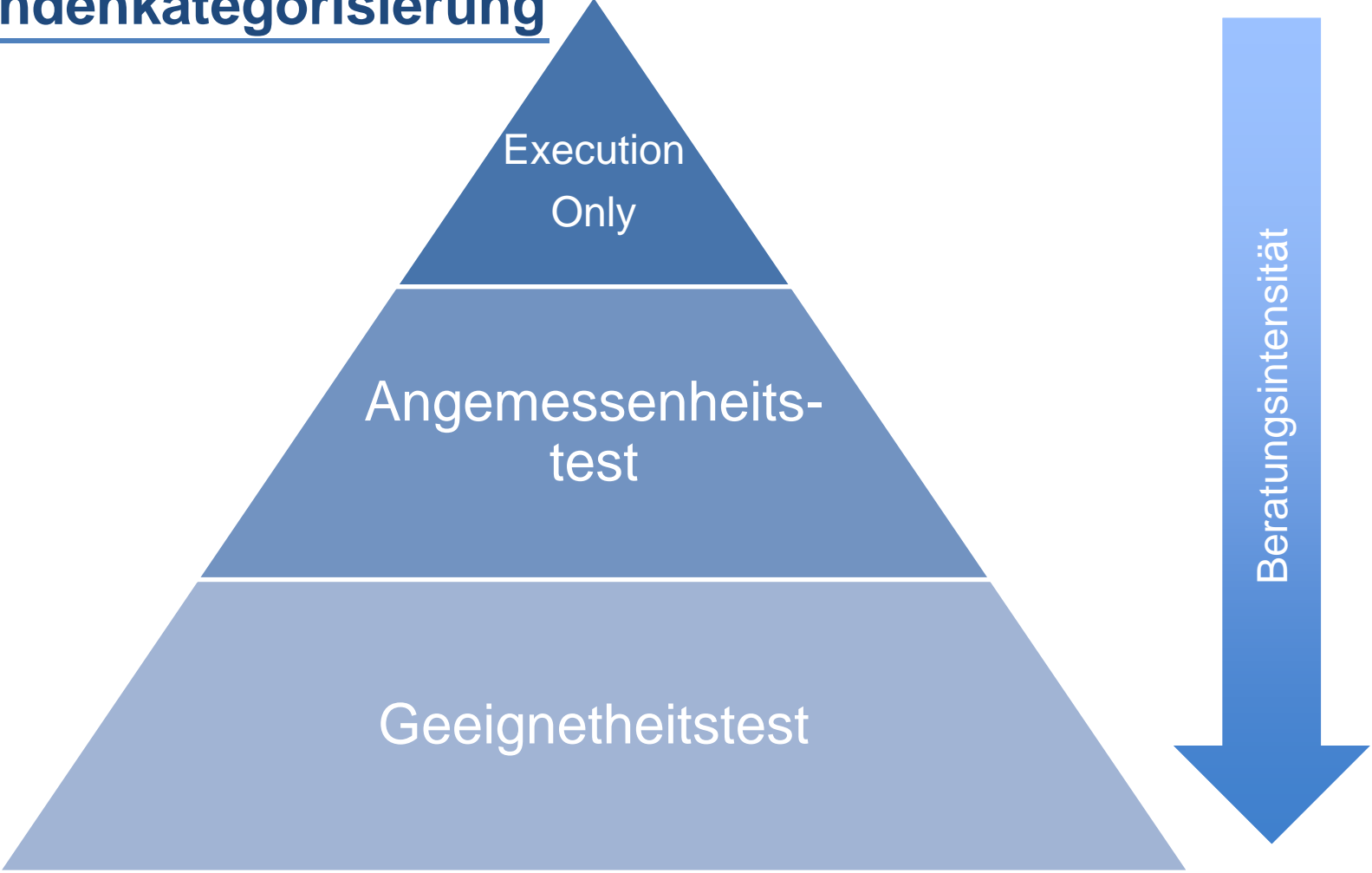


Kundenkategorisierung: Risikoklassen (Beispiel)

	Anlageziel	Investition
1	Langfristiger und sicherer Vermögensaufbau mit Verzinsung auf Geldmarktniveau	Festgeld, Tagesgeld, Spareinlagen, Pfandbriefe, Europäische Geldmarktfonds
2	Risikobewusster, langfristiger Vermögensaufbau mit Ertragserwartung über dem Zinsniveau des Geldmarktes	Festverzinsliche Wertpapiere, Anleihen mit guter Bonität, deutsche Rententpapiere, offene Immobilienfonds
3	Wachstumsorientierter Kapitalaufbau unter Berücksichtigung der Kurs- und Kapitalmarktrisiken (z.B. Währungsschwankungen)	DAX-Werte, Genussscheine, Wertpapierfonds, Fremdwährungsanleihen USA und Europa, gemischte Fonds
4	Spekulativer Vermögensaufbau unter Nutzung von Instrumenten mit Hebelwirkung	Wie Risikoklasse 3, zzgl. Optionsscheinen und Zertifikaten Anteile an geschlossenen KG-Fonds
5	Hochriskante Spekulation zur Erwirtschaftung sehr hoher Renditen bei gleichzeitig hohem Verlustrisiko	Wie Risikoklasse 4, zzgl. Optionen und Futures

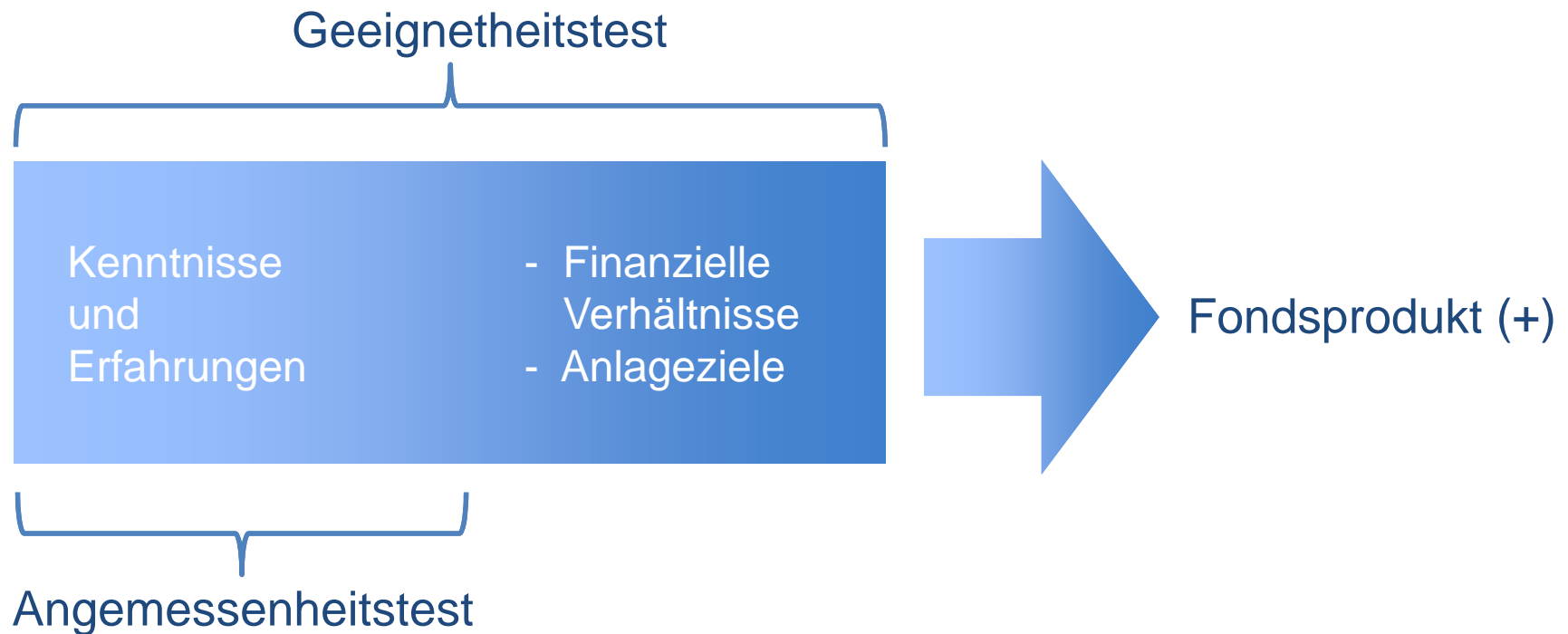


Kundenkategorisierung



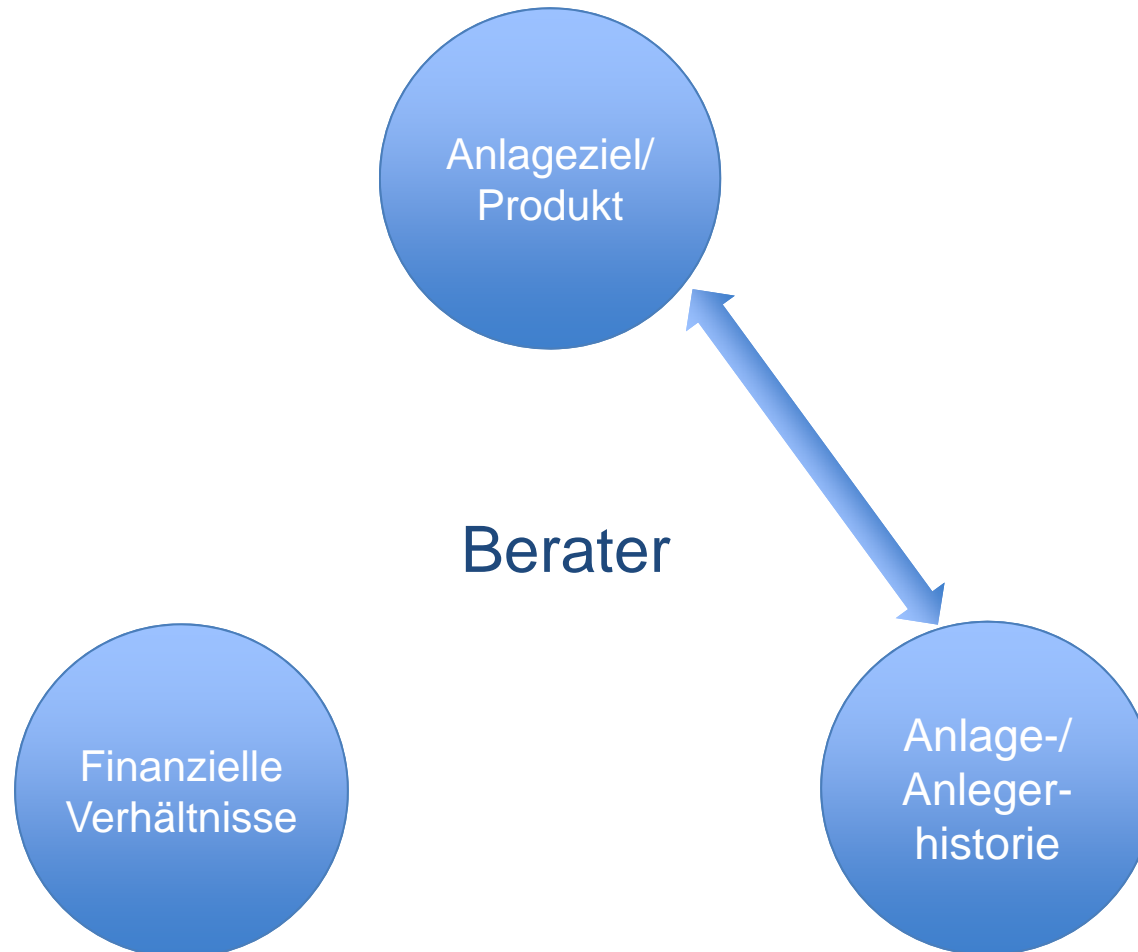


Kundenkategorisierung



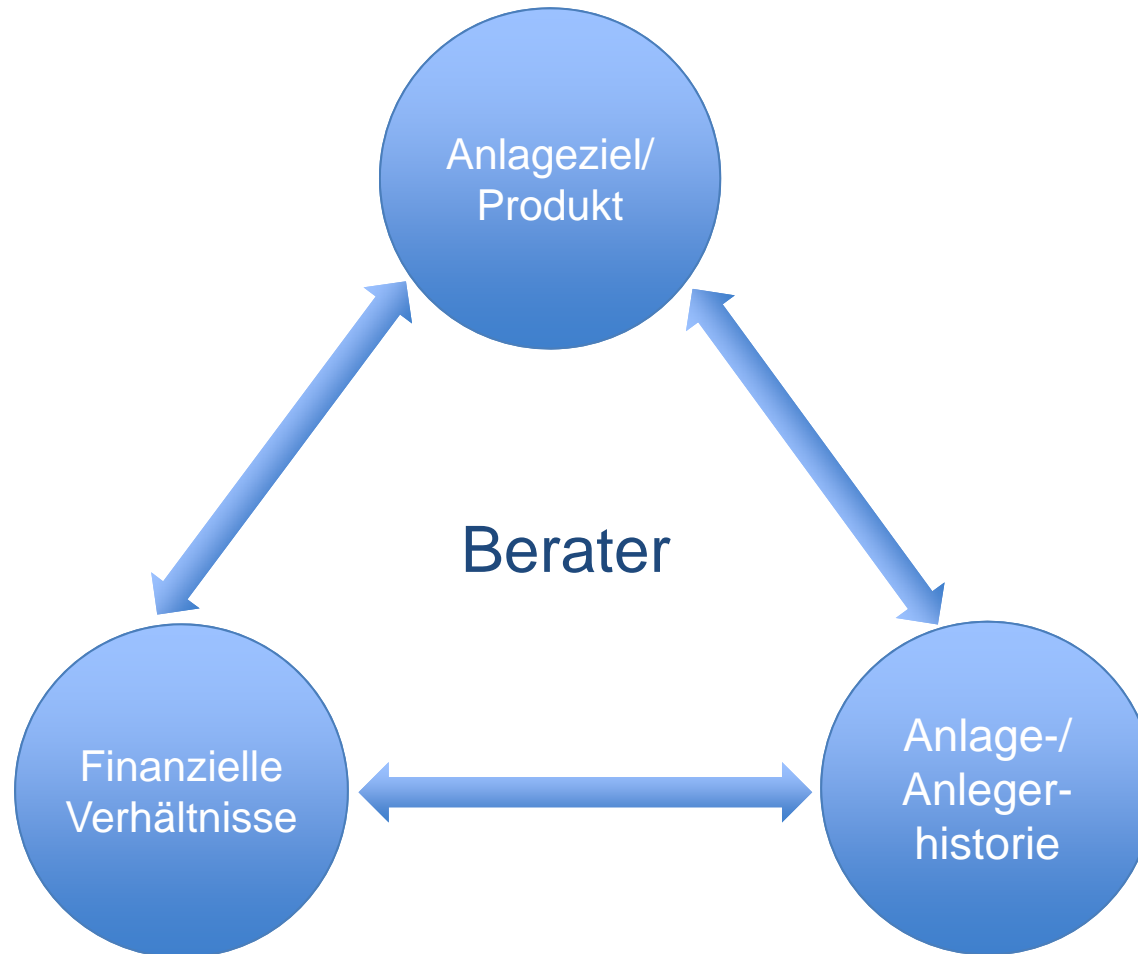


Kundenkategorisierung: Angemessenheitstest



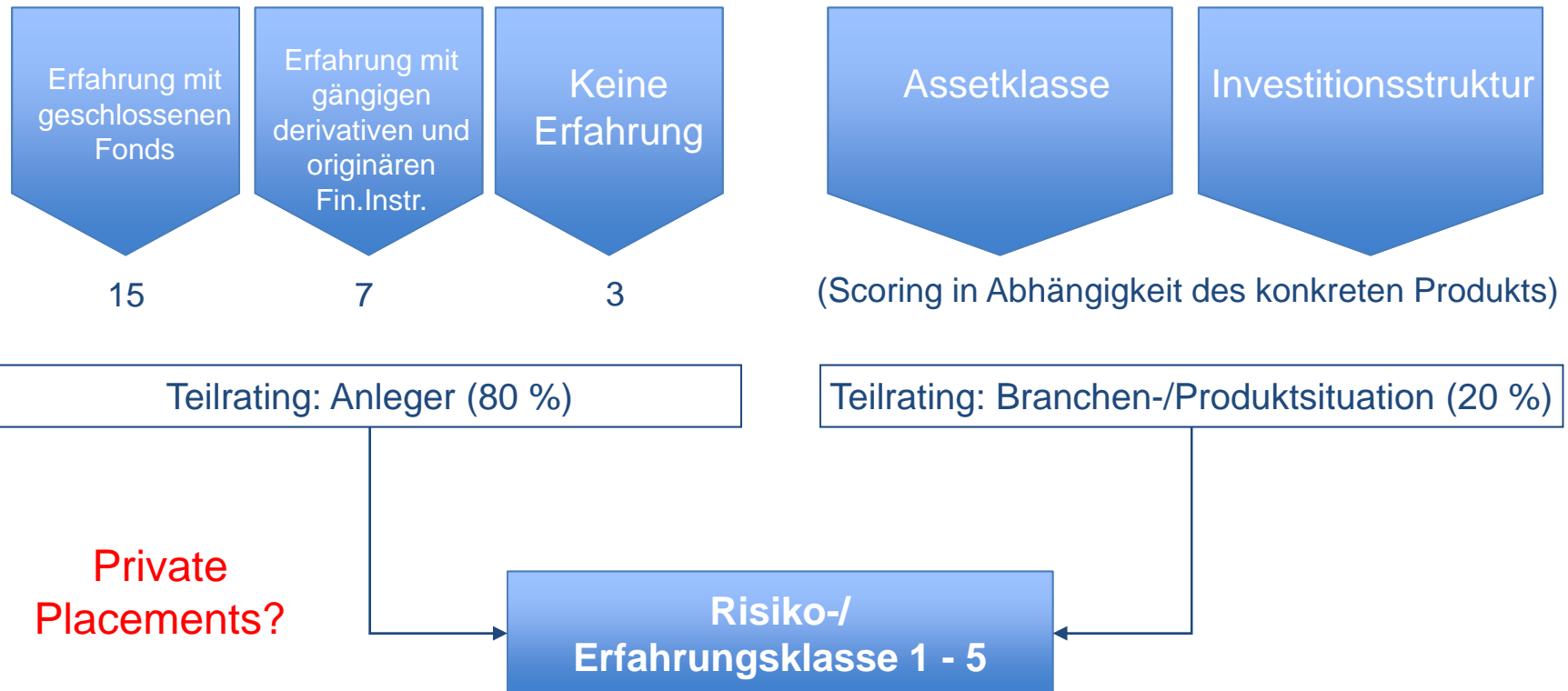


Kundenkategorisierung: Geeignetheitstest





Kundenkategorisierung: Scoring (Beispiel)





Kundenkategorisierung: Kenntnisse und Erfahrungen

Angaben sind erforderlich zu

- Arten von Wertpapierdienstleistungen oder Finanzinstrumenten, mit denen der Kunde vertraut ist
- Art, Umfang, Häufigkeit und Zeitraum zurückliegender Geschäfte des Kunden mit Finanzinstrumenten
- Ausbildung sowie der gegenwärtigen und relevanten früheren beruflichen Tätigkeit des Kunden



Kundenkategorisierung: Finanzielle Verhältnisse

1. Ermittlung des regelmäßigen Einkommens

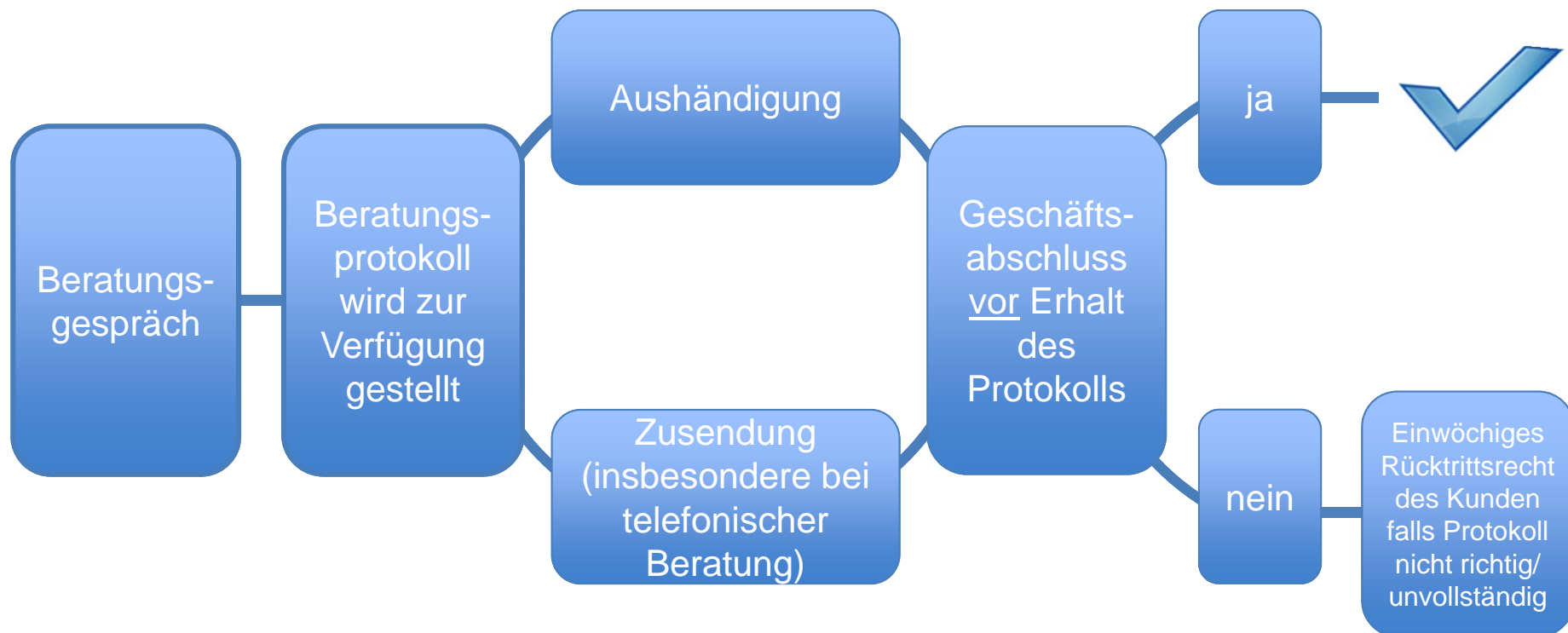
- Feststellung der Grundlage und Höhe regelmäßiger Einkommen sowie der vorhandenen Vermögenswerte (beispielsweise Barvermögen, Kapitalanlagen und Immobilienvermögen)
- ggf. Aufteilung nach steuerlichen Einkunftsarten

2. Ermittlung des frei verfügbaren Einkommens

Nettoeinkommen ./. Regelmäßige finanzielle Verpflichtungen



Dokumentation: Beratungsprotokoll





Allgemeine Dokumentationspflichten

Mindestaufzeichnungen gem. § 34 Abs. 5 WpHG

- Aufbewahrung von standardisierten Informationen und Werbemitteilungen
- Identität des Kunden und der Person, die im Auftrag des Kunden handeln
- Bewertung des Kunden als Privatkunde, professioneller Kunde oder geeignete Gegenpartei
- Mit Kunden getroffene Vereinbarungen und Rahmenvereinbarungen mit Privatkunden
- Erfolgen einer Anlageberatung und Umstand, dass ein Geschäftsabschluss auf einer Beratung beruht
- Informationen über Zuwendungen



Allgemeine Informationspflichten

- Alle Informationen müssen **redlich, eindeutig und nicht irreführend** sein
- Sog. Basisinformationen erforderlich:
 - Informationen über den Vermittler und seine Dienstleistungen
 - Risikoaufklärung über Beteiligungen an geschlossenen Fonds im Allgemeinen
 - Informationen über Kosten und Nebenkosten
 - Informationen über Ausführungsplätze



Informationen über Kosten und Nebenkosten

- Informationen müssen Angaben zu dem von dem Kunden zu zahlenden Gesamtpreis enthalten. Hierzu gehören insbesondere alle Gebühren, Provisionen, Entgelte und Auslagen.
- **Die Angabe hat in absoluten Beträgen zu erfolgen.**
- **Offene Fragen: Benennung von laufzeitbezogenen Provisionen, Vorabgewinnen, Profit Sharing, Carried Interest?**

Hierbei sind die von dem Vermittler in Rechnung gestellten Provisionen in jedem Fall gesondert auszuweisen!



Der regulierte Vertrieb

1. Einführung
2. Zulassungsvoraussetzungen
3. Wohlverhaltenspflichten für Vertriebe
- 4. Künftige Anforderungen an Vertriebsunterlagen**
5. Inkrafttreten und Fazit



Allgemeine Anforderungen an Vertriebsunterlagen

Chancen und Risiken	Chancen und Risiken müssen ausgewogen dargestellt werden; neben etwaigen Vorteilen müssen auch die damit einhergehenden Risiken genannt werden, wichtige Aussagen oder sogar Warnungen dürfen nicht abgeschwächt oder unverständlich dargestellt werden.
Vergleich mit anderen Wettbewerbern	Darstellung muss aussagekräftig und ausgewogen sein, für den Vergleich herangezogene Quellen, wesentliche Fakten und Hypothesen müssen angegeben werden.
Aussage zu einer früheren Wertentwicklung	Dürfen nicht im Vordergrund der Informationen stehen, müssen deutliche Hinweise enthalten, auf welchen Zeitraum sie sich beziehen und müssen Hinweis enthalten, dass frühere Wertentwicklungen kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen sind.



Allgemeine Anforderungen an Vertriebsunterlagen

Steuerliche Behandlung	Hinweis erforderlich, dass steuerliche Behandlung von den persönlichen Verhältnissen des Kunden abhängig ist und künftigen Änderungen unterworfen sein kann.
Nennung der zuständigen Behörde	Es darf nicht der Eindruck entstehen, dass die Produkte oder die Dienstleistung seitens der Behörde gebilligt oder genehmigt worden ist.



Vermögensanlagen-Informationsblatt

- VIB ist vom Anbieter zu erstellen
- Pflicht zur Hinterlegung bei der BaFin zusammen mit dem Verkaufsprospekt
- Keine Billigung des VIB durch die BaFin
- Aktualisierungspflicht für die Dauer des öffentlichen Angebots
- Einführung einer gesetzlichen Haftungsgrundlage für fehlerhafte VIB
- Neuer Bußgeldtatbestand für Verstöße gegen Pflichten im Zusammenhang mit dem VIB (Erstellung, Hinterlegung, Aktualisierung)



Vermögensanlagen-Informationsblatt

- Umfang von maximal drei Seiten
- Angaben zu
 - Art der Vermögensanlage
 - Anlagestrategie, Anlagepolitik und Anlageobjekten
 - den mit der Vermögensanlage verbundenen Risiken
 - den Aussichten für die Kapitalrückzahlung und Erträgen sowie
 - den mit der Vermögensanlage verbundenen Kosten und Provisionen
- **Ziel: Bestmögliche Vergleichbarkeit zu anderen Vermögensanlagen und Finanzinstrumenten**



Werbemittelungen

- Werbemittelungen unterliegen grundsätzlich den gleichen Anforderungen wie alle anderen Informationen, die an den Kunden gegeben werden.
- Werbemittelungen müssen
 - eindeutig, redlich und nicht irreführend sein
 - in einer Art und Weise dargestellt sein, dass sie für den angesprochenen Kundenkreis verständlich sind
 - eindeutig als solche erkennbar sein
 - frei von Widersprüchen zu anderen dem Kunden übermittelten Informationen sein
- Werbemittelungen unterliegen der allgemeinen Aufbewahrungspflicht von 5 Jahren, ihre Übergabe an den Kunden muss jedoch nicht dokumentiert werden.

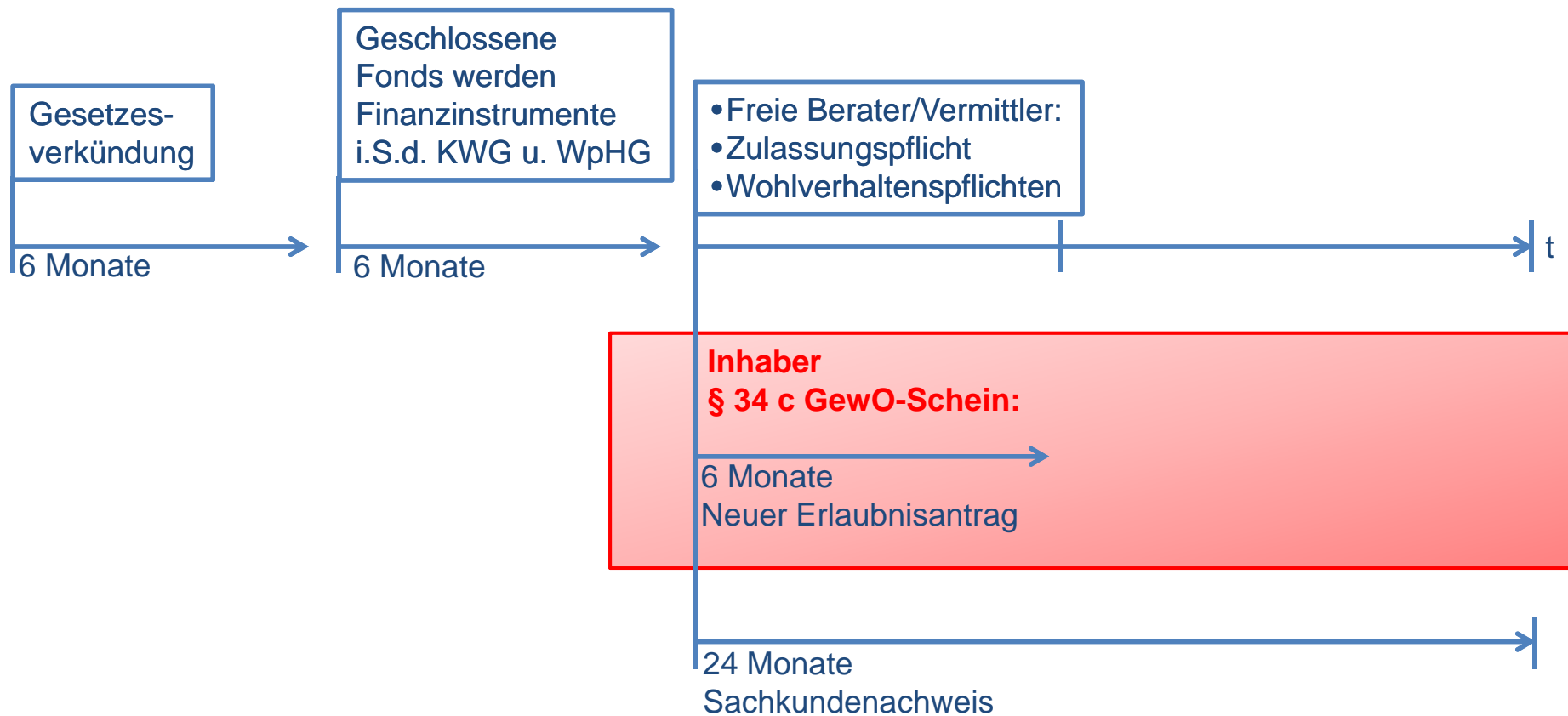


Der regulierte Vertrieb

1. Einführung
2. Zulassungsvoraussetzungen
3. Wohlverhaltenspflichten für Vertriebe
4. Künftige Anforderungen an Vertriebsunterlagen
- 5. Inkrafttreten und Fazit**



Inkrafttreten des Gesetzentwurfes:





Fazit:

- Erstmals Zulassungsvoraussetzungen
 - ➔ „Schwarze Schafe“ werden verdrängt
- Anteile an geschlossenen Fonds dürfen nur an Personen vermittelt werden, die aufgrund ihres persönlichen Profils in die dem konkreten Produkt angemessene Risikoklasse einzustufen sind.
 - ➔ Möglicherweise kleinerer Anlegerkreis
- Erhöhter Beratungs- und Informationsbedarf bei Fonds
- Haftungsrechtlich vermutlich sicherer



Fazit:

Herausforderungen an Emissionshäuser:

- Schulung der Vertriebsmitarbeiter
- Restrukturierung von Produktentwicklung und -vertrieb
- Konzeption eines anlegergerechten Risikoprofilings
- Etablierung eines effizienten Vertriebsmanagementsystems
 - Vertragliche Basis schaffen
 - Reporting / weitere Kontrollinstrumente einrichten



Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!

Martina Hertwig
Wirtschaftsprüferin
Steuerberaterin

Aykut Bußian
Wirtschaftsprüfer

Jörg Mühlenkamp
Rechtsanwalt
Steuerberater

TPW Todt & Partner KG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Valentinskamp 88, 20355
Hamburg
Tel. 040 600880-0
Fax 040 600880-201
info@tpw.de



Haben Sie Fragen???

