



# Drittbezug von PIB – Wer ist verantwortlich?

Emittenten erstellen Produktinformationsblätter, Berater geben sie an Kunden weiter. Wer ist in diesem Fall für die Richtigkeit von Form und Inhalt verantwortlich? Grundsätzlich das beratende Unternehmen. Es gibt aber Ausnahmen

von Elton Mikulic, Rechtsanwalt bei Otto Mittag Fontane

Seit Juli 2011 sind Wertpapierdienstleister in Deutschland gemäß § 31 Abs. 3a Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) verpflichtet, Privatkunden im Rahmen einer Anlageberatung rechtzeitig vor Abschluss eines Geschäfts ein Produktinformationsblatt (PIB) über jedes Finanzinstrument zur Verfügung zu stellen, auf das sich eine Kaufempfehlung des Beraters bezieht. So eindeutig die rechtstechnische Formulierung auch klingt, so schwierig gestaltete sich die Frage in der Vertriebspraxis, wer letztlich für die förmliche und inhaltliche Richtigkeit eines PIB verantwortlich ist. Der Großteil der in Deutschland vertriebenen Finanzinstrumente wird nämlich gerade nicht von den jeweiligen Emittenten vertrieben, sondern von anderen Wertpapierdienstleistern, die Endkunden in einer Beratung gegenüberstehen.

## Nur noch wenige Rechtsfragen offen

Viele Fragen zu Form und Inhalt eines PIB, die anfangs aufgrund der eher grundsätzlichen Vorgaben des § 31 Abs. 3a WpHG und des § 5a der Wertpapierdienstleistungs-, Verhaltens- und Organisationsverordnung (WpDVerOV) offen geblieben waren, wurden mittlerweile beantwortet. Dies geschah zum einen durch veröffentlichte Ergebnisse von Stichprobenprüfungen durch die BaFin, die auf häufige Fehler bei der Erstellung von PIB hinwiesen. Und dies geschah zum anderen durch Präzisierungen der Vorgaben in mehreren Rundschreiben der BaFin, wobei insbesondere das Schreiben 4/2013 (WA)

vom 26.09.13 Einzelfragen erläutert. Auch Interessenverbände haben durch die Erstellung von Muster-PIB und eines Glossars zur Verbesserung der sprachlichen Verständ-



Elton Mikulic,  
Otto Mittag Fontane, Frankfurt am Main

lichkeit von PIB viel zur Vereinheitlichung der im Markt verwendeten PIB beigetragen. Hinsichtlich der Frage, unter welchen Umständen sich ein beratendes Wertpapierdienstleistungsunternehmen auf die Gesetzeskonformität von PIB verlassen kann, die nicht sie selbst, sondern Emittenten oder auch andere Unternehmen erstellen, herrschte hingegen lange Zeit Unsicherheit.

## Berater zunächst selbst verantwortlich

Entscheidend bei der Beantwortung dieser Frage ist der Umstand, dass § 31 Abs. 2 Satz 1 WpHG allgemeine Vorgaben für sämt-

liche Informationen enthält, die Wertpapierdienstleistungsunternehmen ihren Kunden zugänglich machen (redlich, eindeutig, nicht irreführend). In § 4 WpDVerOV sind diese Vorgaben näher konkretisiert. Und sie gelten auch für PIB. Daher lag es nahe, die Ausführungen der BaFin unter Punkt BT 3.2. der Mindestanforderungen an die Compliance-Funktion (MaComp) zu der Frage, wann ein beratendes Unternehmen sich bei Drittbezug von Informationen auf deren Gesetzeskonformität verlassen kann, auch auf PIB anzuwenden. Schließlich waren die entscheidenden Begriffe ähnlich (§ 31 Abs. 3a WpHG spricht von „zur Verfügung stellen“, § 31 Abs. 2 Satz 1 WpHG von „zugänglich machen“). Gemäß Punkt BT 3.2. Nr. 2 MaComp ist ein Unternehmen, das Kunden aus Drittquellen stammende Informationen zugänglich macht, zunächst selbst für deren Gesetzeskonformität verantwortlich. Sofern der Ersteller dieser Informationen selbst ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen ist, ist dieses auch für die Einhaltung der inhaltlichen Vorgaben verantwortlich.

Allerdings enthält Punkt BT 3.2. Nr. 3 MaComp hierzu eine bedeutende Einschränkung. Sofern ein Wertpapierdienstleister Informationen von anderen Wertpapierdienstleistern übernimmt, die sich an Privatkunden richten, und diese unverändert an seine Privatkunden weitergibt, darf es sich in der Regel darauf verlassen, dass diese gesetzeskonform sind. Dabei dürfen die Informationen ausschließlich als solche des

erstellenden Wertpapierdienstleistungsunternehmens erscheinen. Einzig offensichtliche Verstöße sind davon ausgeklammert.

Somit beschränkt sich die Verantwortlichkeit eines beratenden Unternehmens in diesem Fall auf eine Prüfung der erhaltenen Informationen auf offensichtliche Verstöße hin. Jedoch hat die BaFin in ihrem Rundschreiben 4/2013 (WA) erklärt, dass diese Privilegierung bei der Verwendung von fremderstellten PIB nicht anwendbar ist.

### Schriftliche Regelung mit Drittanbieter

Die BaFin stellt vielmehr klar, dass ein beratendes Wertpapierdienstleistungsunternehmen grundsätzlich in eigener Verantwortung sicherstellen muss, dass ein PIB gesetzeskonform ist. Sofern ein PIB von einem anderen Unternehmen bereitgestellt wird bzw. das Ergebnis einer arbeitsteiligen Erstellung ist, müssen klare aufsichtsrechtliche Anforderungen beachtet werden. Ähnlich wie bei anderen Auslagerungssachverhalten im Zusammenhang mit Wertpapierdienstleistungen bedarf es hierzu einer schriftlichen Regelung zwischen dem beratenden Unternehmen und dem Ersteller des PIB, die mindestens folgende Punkte enthalten muss: Das PIB-erstellende Unternehmen muss dem PIB-verwendenden Unternehmen zusichern, dass das PIB gemäß den gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Vorgaben erstellt wurde. Darüber hinaus muss das PIB-erstellende Unternehmen der BaFin und den Prüfern des PIB-verwendenden Unternehmens im Sinne des § 36 WpHG alle aufsichtsrechtlich erforderlichen Informations- und Prüfungsrechte gewähren. Dabei sind erbetene Auskünfte unverzüglich zu erteilen und erbetene Dokumente zur Verfügung zu stellen. Dem PIB-verwendenden Unternehmen obliegt es hierbei aufsichts-

rechtlich, die mit der Erstellung des PIB einhergehenden Risiken angemessen zu steuern und zu überwachen. Die BaFin orientiert sich hier eng an Auslagerungstatbeständen, die durch § 25b Kreditwesengesetz und die Mindestanforderungen für das Risikomanagement (MaRisk) geregelt sind.

### Zwei Ausnahmen anwendbar

Allerdings können die beratenden Unternehmen von zwei Ausnahmen Gebrauch machen, um auch ohne die strengen Kon-

## Die alleinige Verantwortlichkeit des Emittenten könnte sicherstellen, dass für jedes Finanzinstrument nur ein PIB kursiert

troll- und Risikomanagementanforderungen nicht für die Gesetzeskonformität der PIB eines Drittanbieters verantwortlich zu sein. Das beratende Unternehmen kann auf eigene Prüfungen verzichten:

(i) wenn der Ersteller des PIB über eine den MaRisk entsprechende interne Revision verfügt und dem PIB-verwendenden Unternehmen diejenigen Teile der Revisionsberichte zeitnah zur Verfügung stellt, die die Erstellung der PIB betreffen.

(ii) oder wenn das PIB-erstellende Unternehmen dem PIB-verwendenden Unternehmen eine in der Regel jährliche Prüfungsbescheinigung eines Wirtschaftsprüfers zum Prüfungsfeld „Erstellung der Informationsblätter nach § 31 Abs. 3a WpHG“ übersendet, die den für Wirtschaftsprüfer berufüblichen Standards entspricht.

Da wenig dafür spricht, dass PIB-erstellende Unternehmen bereit sind, beratenden Unternehmen Prüfungs- und Kontrollrechte

einzuräumen oder ihnen ihre internen Revisionsberichte zur Verfügung zu stellen, ist wohl die Übersendung einer Prüfungsbescheinigung eines Wirtschaftsprüfers die in der Praxis vorherrschende Variante.

### Fazit: Vorgaben nicht angemessen

Die Vorgaben der BaFin, wie beratende Unternehmen der Verpflichtung nachkommen müssen, ein gesetzeskonformes PIB zur Verfügung zu stellen, wenn sie dieses nicht selbst erstellen, scheinen in mehrfacher Hinsicht nicht angemessen zu sein.

Der in der Praxis häufigste Fall, nämlich dass der Emittent von Finanzinstrumenten aufgrund seiner Sachnähe das PIB selbst erstellt, wird erst in einer Ausnahmevorschrift einer einigermaßen praktikablen Lösung zugeführt. Zudem wäre es aufsichtsrechtlich wohl eher wünschenswert, wenn für jedes im Markt angebotene Finanzinstrument auch nur ein einziges PIB im Markt kursiert. Dies könnte mit einer alleinigen Verantwortlichkeit des Emittenten erreicht werden, da dieser im Zweifel alleine über alle notwendigen Informationen verfügt und den aufsichtsrechtlich gebotenen Gleichklang mit dem entsprechenden Prospekt und anderen Vertriebsmaterialien gewährleisten kann. Schließlich können sich beratende Unternehmen einer zumindest oberflächlichen Plausibilitätsprüfung der verwendeten Materialien zivilrechtlich ohnehin nicht entziehen. Diesen Weg geht im Übrigen auch die PRIIP-Verordnung und auch die MiFiD-II-Richtlinie, die die Verantwortlichkeit für den gesamten Vertriebsprozess (Stichwort: Produktgenehmigungsverfahren) weiter bei den Emittenten zentralisieren. Daher wird es wohl nicht lange dauern, bis auch die aufsichtsrechtlichen Vorgaben zu PIB daran angepasst werden.

## Regelung der Verantwortlichkeit bei Drittbezug von Produktinformationsblättern

### Finanzregulatorische Vorgaben

<b>Grundsatz</b>	Volle aufsichtsrechtliche Verantwortlichkeit des beratenden Unternehmens; Auslagerungsvereinbarung muss umfangreiche Informations- und Prüfungsrechte sicherstellen
<b>1. Ausnahme</b>	PIB-Ersteller verfügt über MaRisk-konforme interne Revision und stellt Revisionsberichte zeitnah zur Verfügung
<b>2. Ausnahme</b>	PIB-Ersteller übersendet jährliche PIB-Prüfungsbestätigung seines Wirtschaftsprüfers (vorherrschende Variante in der Praxis)

\* Dies ist ein externer Beitrag. Der Inhalt gibt nicht zwingend Meinung und Einschätzung der Redaktion wieder.