



European Securities and  
Markets Authority

# Leitlinien

Leitlinien zu einigen Aspekten der MiFID-Anforderungen an die Eignung





## Inhaltsverzeichnis

I.	Anwendungsbereich _____	3
II.	Begriffsbestimmungen _____	3
III.	Zweck _____	4
IV.	Compliance- und Mitteilungspflichten _____	4
V.	Leitlinien zu einigen Aspekten der MiFID-Anforderungen an die Eignung _____	5
V.I	Unterrichtung der Kunden über die Beurteilung der Eignung _____	5
V.II	Vorkehrungen zur Sicherung des Kunden- und Anlageverständnisses _____	6
V.III	Qualifikationen der Mitarbeiter von Wertpapierfirmen _____	7
V.IV	Umfang der von den Kunden einzuholenden Informationen (Verhältnismäßigkeit) _____	8
V.V	Zuverlässigkeit der Kundeninformationen _____	11
V.VI	Aktualisierung der Kundeninformationen _____	12
V.VII	Kundeninformationen zu juristischen Personen oder Gruppen _____	13
V.VIII	Erforderliche Maßnahmen zur Gewährleistung der Eignung einer Anlage _____	14
V.IX	Führung von Aufzeichnungen _____	15

## I. Anwendungsbereich

### Wer?

1. Diese Leitlinien gelten für Wertpapierfirmen (im Sinne der Begriffsbestimmung in Artikel 4 Absatz 1 Ziffer 1 der MiFID) einschließlich Kreditinstituten, die Wertpapierdienstleistungen erbringen, OGAW-Verwaltungsgesellschaften<sup>1</sup> und die zuständigen Behörden.

### Was?

2. Diese Leitlinien betreffen die Erbringung der folgenden Wertpapierdienstleistungen, die in Anhang I Abschnitt A der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID) aufgeführt sind:
  - (a) Anlageberatung
  - (b) Portfolioverwaltung.
3. Obwohl diese Leitlinien prinzipiell bei der Erbringung von Dienstleistungen für Privatkunden zur Anwendung kommen, sollten sie – eine entsprechende Relevanz vorausgesetzt – auch dann für anwendbar erachtet werden, wenn Dienstleistungen für professionelle Kunden erbracht werden (in Artikel 19 Absatz 4 der MiFID wird nicht zwischen Privatkunden und professionellen Kunden unterschieden).

### Wann?

4. Diese Leitlinien gelten ab dem 60. Kalendertag nach dem in Ziffer 11 genannten Stichtag für die obligatorische Mitteilung.

## II. Begriffsbestimmungen

5. Soweit nicht anders angegeben, werden die Begriffe aus der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente und der MiFID-Durchführungsrichtlinie in diesen Leitlinien im gleichen Sinne verwendet. Darüber hinaus gelten folgende Begriffsbestimmungen:

*Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID)*

Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Märkte für Finanzinstrumente, zur Änderung der Richtlinien 85/611/EWG und 93/6/EWG des Rates und der Richtlinie 2000/12/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinie 93/22/EWG des Rates, in der geänderten Fassung.

*MiFID-Durchführungsrichtlinie*

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 die organisatorischen Anforderungen an Wertpapierfirmen und die Bedingungen für die

---

<sup>1</sup> Für OGAW-Verwaltungsgesellschaften haben diese Leitlinien nur bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen in den Bereichen individuelle Portfolioverwaltung bzw. Anlageberatung Geltung (im Sinne von Artikel 6 Absatz 3 Buchstaben a und b der OGAW-Richtlinie).

Ausübung ihrer Tätigkeit sowie in Bezug auf die Definition bestimmter Begriffe für die Zwecke der genannten Richtlinie.

6. Leitlinien stellen keine absoluten Vorgaben dar. Daher wird hier oft das Wort „sollte“ verwendet. Geht es jedoch um MiFID-Anforderungen, werden die Wörter „muss/müssen“ oder entsprechende Formulierungen verwendet.

### **III. Zweck**

7. Zweck dieser Leitlinien ist es, praktische Erläuterungen zu bestimmten Aspekten der MiFID-Anforderungen an die Eignung/Geeignetheit zu geben, um eine gemeinsame, einheitliche und kohärente Anwendung von Artikel 19 Absatz 4 der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID) und von Artikel 35 und 37 der MiFID-Durchführungsrichtlinie sicherzustellen.
8. ESMA spricht in diesen Leitlinien wichtige Fragen an und erwartet, dass damit ein Beitrag zur einheitlichen Interpretation der Anforderungen an die Geeignetheit/Eignung gemäß MiFID sowie zu einer einheitlichen Aufsichtspraxis geleistet und auch die Bedeutung vorhandener Standards verstärkt wird. Von dieser Unterstützung bei der Einhaltung der Regulierungsstandards in den Firmen erhofft sich ESMA zugleich eine Stärkung des Anlegerschutzes.

### **IV. Compliance- und Mitteilungspflichten**

#### **Status der Leitlinien**

9. Das vorliegende Dokument enthält Leitlinien, die nach Artikel 16 der ESMA-Verordnung<sup>2</sup> herausgegeben werden. Gemäß Artikel 16 Absatz 3 der ESMA-Verordnung unternehmen die zuständigen Behörden und die Finanzmarktteilnehmer alle erforderlichen Anstrengungen, um diesen Leitlinien nachzukommen.
10. Die hiervon betroffenen zuständigen Behörden sollten diesen Leitlinien nachkommen, indem sie sie in ihre Aufsichtspraxis übernehmen; dies gilt auch für jene Leitlinien, die sich in erster Linie an die Finanzmarktteilnehmer richten.

#### **Mitteilungspflichten**

11. Die zuständigen Behörden, für welche die Leitlinien gelten, müssen ESMA mitteilen, ob sie den Leitlinien nachkommen oder beabsichtigen, ihnen nachzukommen, eine etwaige Ablehnung ist zu begründen. Diese Mitteilung an ESMA ist von den zuständigen Behörden binnen zwei Monaten nach Veröffentlichung der übersetzten Fassungen durch ESMA an die Adresse „[suitability.387@esma.europa.eu](mailto:suitability.387@esma.europa.eu)“ zu richten. Ist innerhalb dieser Frist keine Mitteilung erfolgt, so geht man davon aus, dass die betreffenden zuständigen Behörden den Leitlinien nicht nachkommen. Ein Mitteilungsformular steht auf der ESMA-Website zur Verfügung.
12. Für die Finanzmarktteilnehmer besteht keine Pflicht zur Mitteilung, ob sie diesen Leitlinien nachkommen.

---

<sup>2</sup> Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde), zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/77/EG der Kommission.

## V. Leitlinien zu einigen Aspekten der MiFID-Anforderungen an die Eignung/Geeignetheit

### V.I Information an die Kunden über die Beurteilung der Eignung/Geeignetheit

#### **Einschlägige Bestimmungen: Artikel 19 Absätze 1 und 3 der MiFID**

##### *Allgemeine Leitlinie 1*

13. Die Wertpapierfirmen sollten den Kunden gegenüber klar und deutlich darlegen, dass die Beurteilung der Eignung/Geeignetheit vorgenommen wird, damit die Wertpapierfirma im Interesse ihrer Kunden handeln kann. Zu keinem Zeitpunkt sollten Wertpapierfirmen Unklarheiten oder Missverständnisse hinsichtlich ihrer eigenen diesbezüglichen Verantwortung aufkommen lassen.

##### *Flankierende Leitlinien*

14. Informationen über die Dienstleistungen der Anlageberatung bzw. Portfolioverwaltung sollten auch Informationen über die Eignungsbeurteilung/Geeignetheitsprüfung enthalten. Unter „Eignungsbeurteilung/Geeignetheitsprüfung“ ist der gesamte Prozess zu verstehen, der die Einholung von Informationen über einen Kunden und die nachfolgende Beurteilung der /Eignung/Geeignetheit eines bestimmten Finanzinstruments für diesen Kunden einschließt.
15. Zur Klarstellung seien die Firmen daran erinnert, dass die Eignungsbeurteilung/Geeignetheitsprüfung nicht auf die Empfehlung beschränkt ist, ein bestimmtes Finanzinstrument zu erwerben. Der Aspekt der Eignung/Geeignetheit muss bei allen Empfehlungen berücksichtigt werden, unabhängig davon, ob sie beispielsweise den Kauf, das Halten oder den Verkauf betreffen.<sup>3</sup> Mit den zur Eignungsbeurteilung/Geeignetheitsprüfung erteilten Informationen sollen die Kunden in die Lage versetzt werden, den Zweck der Anforderungen zu verstehen und zugleich veranlasst werden, korrekt und ausreichend über ihre Kenntnisse und Erfahrungen, ihre finanziellen Verhältnisse und ihre Anlageziele Auskunft zu geben. Von den Wertpapierfirmen sollte der Kunde darauf aufmerksam gemacht werden, dass vollständige und korrekte Informationen unerlässlich sind, damit die Firma geeignete Produkte oder Dienstleistungen empfehlen kann. Es bleibt den Firmen überlassen, wie sie ihre Kunden über die Eignungsbeurteilung/Geeignetheitsprüfung informieren, doch können diese Informationen standardisiert zur Verfügung gestellt werden. Die verwendete Form muss allerdings im Nachhinein Kontrollen ermöglichen, um feststellen zu können, ob die Informationen erteilt wurden.
16. Die Wertpapierfirmen sollten durch entsprechende Maßnahmen dafür sorgen, dass der Kunde das Konzept des Anlagerisikos wie auch das Verhältnis zwischen Risiko und Rendite versteht. Um ein Verständnis vom Anlagerisiko zu vermitteln, sollten die Firmen erwägen, anhand gut verständlicher Beispiele zu erläutern, wie hoch mögliche Verluste in Abhängigkeit von der Höhe des eingegangenen Risikos sein können, und sie sollten die Reaktion des Kunden auf diese Szenarien beurteilen. Dem Kunden sollte klargemacht werden, dass sich mithilfe dieser Beispiele und seiner Reaktion darauf ein besseres Bild davon gewinnen lässt, zu welcher Risikobereitschaft er neigt (sein Risikoprofil) und welche Arten von Finanzinstrumenten (mit den entsprechenden Risiken) somit für ihn geeignet sind.

---

<sup>3</sup> Siehe Abschnitt IV CESR „Questions and Answers. Understanding the definition of advice under MiFID“, 19. April 2010, CESR/10-293.

17. Die Verantwortung für die Eignungsbeurteilung/Geeignetheitsprüfung liegt bei der Wertpapierfirma. Die Firmen sollten vermeiden zu sagen oder den Eindruck vermitteln, dass die Entscheidung über die Eignung einer Anlage beim Kunden liegt oder dass er festlegt, welche Finanzinstrumente zu seinem Risikoprofil passen. So sollten es die Firmen beispielsweise vermeiden, sich bei einem bestimmten Finanzinstrument dem Kunden gegenüber in dem Sinne zu äußern, dass es sich dabei genau um das von ihm als geeignet ausgewählte Produkt handele, oder aber vom Kunden zu verlangen, die Eignung/Geeignetheit eines bestimmten Instruments oder einer Dienstleistung zu bestätigen.

## V.II Notwendige Vorkehrungen zum Verständnis von Kunden und Anlagen

### **Einschlägige Bestimmungen: Artikel 13 Absatz 2 und Artikel 19 Absatz 4 der MiFID sowie Artikel 35 Absatz 1 und Artikel 37 der MiFID-Durchführungsrichtlinie**

#### *Allgemeine Leitlinie 2*

18. Die Wertpapierfirmen müssen über geeignete Grundsätze und Verfahren verfügen, um eine umfassende Kenntnis der wesentlichen Fakten in Bezug auf ihre Kunden wie auch der Merkmale der Finanzinstrumente zu erlangen, die für diese Kunden zur Verfügung stehen.<sup>4</sup>

#### *Flankierende Leitlinien*

19. Die Wertpapierfirmen haben alle Grundsätze und Verfahren (einschließlich der geeigneten Instrumente) festzulegen und kontinuierlich umzusetzen, die für die Erfassung der oben genannten wesentlichen Fakten und Merkmale erforderlich sind.<sup>5</sup>
20. Die Firmen müssen Grundsätze und Verfahren vorsehen, die ihnen die Einholung und Beurteilung sämtlicher Informationen ermöglichen, die für eine Eignungsbeurteilung/Geeignetheitsprüfung bei jedem einzelnen Kunden erforderlich sind. Beispielsweise könnten sie Fragebögen einsetzen, die von den Kunden selbst oder im Verlauf der Gespräche ausgefüllt werden.
21. Zu den für die Durchführung einer Eignungsbeurteilung/Geeignetheitsprüfung benötigten Informationen gehören verschiedene Aspekte, solche, die sich beispielsweise auf die finanziellen Verhältnisse des Kunden oder seine Anlageziele auswirken können.
22. Beispiele solcher Aspekte sind:
  - (a) der Familienstand (insbesondere Befugnis des Kunden über Vermögenswerte zu verfügen, an denen sein Partner Miteigentümer ist);
  - (b) die familiäre Situation (Veränderungen in der familiären Situation eines Kunden können sich auf seine finanziellen Verhältnisse auswirken, z. B. Geburt eines Kindes oder Studienbeginn eines Kindes);

---

<sup>4</sup> Die Eignungsbeurteilung/Geeignetheitsprüfung sollte, wie in Leitlinie 9 näher erläutert wird, in angemessener Form protokolliert werden.

<sup>5</sup> Artikel 13 Absatz 2 der MiFID.

(c) die berufliche Situation (Arbeitsplatzverlust oder kurz bevorstehende Pensionierung können sich auf die finanziellen Verhältnisse oder die Anlageziele auswirken);

(d) Bedarf an Liquidität bei bestimmten Anlagen.

23. Das Alter des Kunden ist in der Regel eine wichtige Information, die Firmen bei der Beurteilung der Eignung/Geeignetheit einer Anlage berücksichtigen sollten. Bei der Festlegung der als erforderlich erachteten Informationen sollten die Firmen die Auswirkungen bedenken, die sich aus Veränderungen bei einzelnen Informationen auf die Eignungsbeurteilung/Geeignetheitsprüfung ergeben können.

24. Die Wertpapierfirmen sollten die Produkte, die sie anbieten, selbst kennen. Das heißt, dass die Firmen durch entsprechende Grundsätze und Verfahren sicherstellen sollten, dass sie Anlagen nur empfehlen oder im Namen ihrer Kunden tätigen, wenn die Firma die Merkmale des betreffenden Produkts bzw. Finanzinstruments versteht.

### V.III Qualifikationen der Mitarbeiter von Wertpapierfirmen

**Einschlägige Bestimmung: Artikel 5 Absatz 1 Buchstabe d der MiFID-Durchführungsrichtlinie**

#### *Allgemeine Leitlinie 3*

25. Wertpapierfirmen haben zu gewährleisten, dass die an wesentlichen Aspekten des Prozesses der Eignungsfeststellung/Geeignetheitsprüfung beteiligten Mitarbeiter über ausreichende Kenntnisse und Erfahrungen verfügen.<sup>6</sup>

#### *Flankierende Leitlinien*

26. Die Mitarbeiter müssen wissen, welche Rolle sie im Prozess der Eignungsbeurteilung/Geeignetheitsprüfung spielen, und sie müssen über die notwendigen Fähigkeiten, Kenntnisse und Erfahrungen, einschließlich hinlänglicher Kenntnisse des rechtlichen Rahmens und der entsprechenden Verfahren, verfügen, damit sie ihrer Verantwortung gerecht werden können.

27. Die Mitarbeiter müssen befähigt sein, die Anliegen und die Verhältnisse der Kunden zu beurteilen. Außerdem werden von ihnen ausreichende Fachkenntnisse im Bereich der Finanzmärkte erwartet, damit sie die zu empfehlenden (oder im Namen des Kunden zu erwerbenden) Finanzinstrumente verstehen und beurteilen können, ob die Merkmale des Instruments auf die Bedürfnisse und Verhältnisse des Kunden abgestimmt sind.

28. Wie ESMA bekannt ist, müssen in einigen Mitgliedstaaten die in der Anlageberatung und/oder Portfolioverwaltung tätigen Mitarbeiter Zugangsvoraussetzungen in Form von Zulassungen oder Gleichwertigem erfüllen, um sicherzustellen, dass die Mitarbeiter, die an wesentlichen Aspekten des

---

<sup>6</sup> Gemäß Artikel 5 Absatz 1 Buchstabe d der MiFID-Durchführungsrichtlinie sind alle Wertpapierfirmen verpflichtet, Mitarbeiter zu beschäftigen, die über die Fähigkeiten, Kenntnisse und Erfahrungen verfügen, die zur Erfüllung der ihnen zugewiesenen Aufgaben erforderlich sind.

Prozesses der Eignungsbeurteilung/Geeignetheitsprüfung beteiligt sind, über sachgerechte Kenntnisse und Erfahrungen verfügen.

#### V.IV Umfang der von den Kunden einzuholenden Informationen (Verhältnismäßigkeit)

##### **Einschlägige Bestimmungen: Artikel 19 Absatz 4 der MiFID und Artikel 35 und 37 der MiFID-Durchführungsrichtlinie**

###### *Allgemeine Leitlinie 4*

29. Wertpapierfirmen sollten bei der Festlegung des Umfangs der von den Kunden einzuholenden Informationen die gesamte Bandbreite der für diese Kunden zu erbringenden Dienstleistungen der Anlageberatung oder der Portfolioverwaltung berücksichtigen.

###### *Flankierende Leitlinien*

30. Bevor Wertpapierfirmen Anlageberatungs- oder Portfolioverwaltungsdienstleistungen erbringen, müssen sie auf jeden Fall die „notwendigen Informationen“ über die Kenntnisse und Erfahrung des Kunden, seine finanziellen Verhältnisse und seine Anlageziele einholen.
31. Der Umfang der einzuholenden Informationen kann unterschiedlich sein. Um festzulegen, welche Informationen „notwendig“ und von Bedeutung sind, sollten die Wertpapierfirmen ausgehend von den Kenntnissen und Erfahrungen, den finanziellen Verhältnissen und den Anlagezielen des Kunden folgende Aspekte berücksichtigen:
  - (a) Art des Finanzinstruments bzw. des Finanzgeschäfts, das für die Firma als Empfehlung bzw. Abschluss in Betracht kommt (einschließlich der Komplexität und der Höhe des Risikos);
  - (b) Art und Umfang der Dienstleistung, die die Firma erbringen könnte;
  - (c) Art des Kunden sowie seine Anliegen und Verhältnisse.
32. Unabhängig von der Unterschiedlichkeit des Umfangs der einzuholenden Informationen gilt stets als Grundregel, dass eine Empfehlung an den Kunden oder eine in seinem Namen getätigte Anlage für ihn geeignet sein muss. Der in der MiFID verankerte Grundsatz der Verhältnismäßigkeit gestattet es den Firmen, Informationen in einem Umfang einzuholen, der im richtigen Verhältnis zu den von ihnen angebotenen Produkten und Dienstleistungen bzw. zu den Produkten und Dienstleistungen steht, für die der Kunde eine spezifische Anlageberatung oder Portfolioverwaltung wünscht. Den Firmen ist es nicht gestattet, das den Kunden zustehende Schutzniveau herabzusetzen.
33. Bieten Wertpapierfirmen beispielsweise Zugang zu komplexen<sup>7</sup> oder riskanten<sup>8</sup> Finanzinstrumenten, sollten sie sorgfältig prüfen, ob sie ausführlichere Informationen über den Kunden einholen müssen als in anderen Fällen, in denen es sich um weniger komplexe oder

---

<sup>7</sup> Entsprechend der Festlegung in der MiFID.

<sup>8</sup> Es ist jeder Wertpapierfirma überlassen, von vornherein das Risikoniveau der Finanzinstrumente genau zu bestimmen, die Bestandteil ihres Angebots an Anleger sind, doch berücksichtigt sie gegebenenfalls die Leitlinien der für die Beaufsichtigung der Firma zuständigen Behörden.



riskante Instrumente handelt. Nur so können die Firmen die Fähigkeit des Kunden beurteilen, die mit diesen Instrumenten verbundenen Risiken zu verstehen und finanziell tragen zu können.<sup>9</sup>

34. Bei illiquiden Finanzinstrumenten<sup>10</sup> haben die „notwendigen Informationen“ natürlich die Angabe, wie lange der Kunde die Anlage zu halten gedenkt, zu enthalten. Da Informationen zu den finanziellen Verhältnissen des Kunden unbedingt einzuholen sind, kann der Umfang der zu erfassenden Informationen von der Art der Finanzinstrumente abhängen, die empfohlen werden oder bei denen ein Abschluss erfolgt. Bei illiquiden oder riskanten Finanzinstrumenten beispielsweise können Angaben zu den nachfolgend genannten Punkten zu den „notwendigen Informationen“ gehören, soweit ansonsten nicht feststellbar ist, ob es die finanzielle Situation des Kunden gestattet, diese Instrumente zu erwerben:
- (a) Höhe des regelmäßigen Einkommens und des Gesamteinkommens des Kunden, ob es sich um ein dauerhaftes oder zeitweiliges Einkommen handelt und aus welcher Quelle es stammt (z. B. Erwerbseinkommen, Renten-/Pensionseinkommen, Erträge aus Kapitalanlagen, Mieterträge);
  - (b) die Vermögenswerte des Kunden, darunter liquide Vermögenswerte, Anlagen und Immobilienbesitz; dazu gehören auch Kapitalanlagen, das bewegliche Vermögen und als Finanzinvestition gehaltene Immobilien, Pensionsfonds, Bareinlagen usw. Die Firma sollte soweit erforderlich auch Informationen zu Bedingungen, Fristen, Zugang, Darlehen, Bürgschaften und sonstigen Beschränkungen einholen, die möglicherweise im Zusammenhang mit oben genannten Vermögenswerten bestehen;
  - (c) die regelmäßigen finanziellen Verpflichtungen des Kunden, wozu die bereits bestehenden wie auch in Aussicht genommene Verpflichtungen gehören (Schuldenposten des Kunden, Verbindlichkeiten insgesamt und sonstige regelmäßige Verpflichtungen usw.).
35. Bei der Festlegung der einzuholenden Informationen sollten die Wertpapierfirmen auch die Art der zu erbringenden Dienstleistung berücksichtigen. Praktisch bedeutet das Folgendes:
- (a) Sind Dienstleistungen in Form der Anlageberatung zu erbringen, sollten die Firmen ausreichende Informationen einholen, um beurteilen zu können, ob der Kunde in der Lage ist, die Risiken und die Art der jeweiligen Finanzinstrumente einzuschätzen zu können, die ihm die Firma empfehlen möchte.
  - (b) Bei der Erbringung von Dienstleistungen in Form der Portfolioverwaltung, die Anlageentscheidungen der Firma im Namen des Kunden einschließt, brauchen die Kenntnisse und Erfahrungen des Kunden in Bezug auf die einzelnen Finanzinstrumente, die in das Portfolio einfließen können, nicht so detailliert zu sein wie im Falle der Anlageberatung. Gleichwohl sollte der Kunde zumindest die allgemeinen Risiken des

---

<sup>9</sup> Damit sich die Kunden des Anlagerisikos und möglicherweise von ihnen zu tragender Verluste bewusst werden, sollte die Firma diese Risiken unter allen Umständen in einer weitestgehend klaren und verständlichen Weise darlegen und eventuell auch an Beispielen veranschaulichen, in welchem Umfang bei Anlagen mit weniger günstigem Verlauf Verluste auftreten können. Durch die Feststellung der Verlustfähigkeit des Kunden lässt sich möglicherweise auch ermitteln, inwieweit er zur Verlustakzeptanz bereit ist. Siehe auch Ziffer 16.

<sup>10</sup> Es ist jeder Wertpapierfirma überlassen, von vornherein zu bestimmen, welche der Finanzinstrumente, die Bestandteil ihres Angebots an Anleger sind, von ihr als illiquid angesehen werden, wobei sie gegebenenfalls Leitlinien der für die Beaufsichtigung der Firma zuständigen Behörden berücksichtigt.

Portfolios verstehen und eine grundlegende Vorstellung von den Risiken haben, die mit den einzelnen Arten von Finanzinstrumenten verbunden sind, die in das Portfolio aufgenommen werden können. Die Firmen sollten sich ein sehr klares Bild vom Anlageprofil des Kunden verschaffen.

36. Ebenso kann der Umfang der vom Kunden geforderten Dienstleistungen maßgeblich dafür sein, wie detailliert die über ihn einzuholenden Informationen sein müssen. Über Kunden beispielsweise, die eine Anlageberatung für ihr gesamtes Anlageportfolio wünschen, sollten sich die Firmen umfassender informieren als über Kunden, die sich speziell bei der Anlage eines bestimmten Betrags beraten lassen wollen, der nur einen relativ kleinen Teil ihres Gesamtportfolios ausmacht.
37. Eine Wertpapierfirma sollte bei der Bestimmung der einzuholenden Informationen auch die Eigenschaften des Kunden berücksichtigen. Ausführlichere Informationen müssen in der Regel bei älteren und potenziell schutzbedürftigen Kunden eingeholt werden, die erstmals Anlageberatungsdienste in Anspruch nehmen. Erbringt eine Firma Anlageberatungs- oder Portfolioverwaltungsdienstleistungen für einen professionellen Kunden (der auch korrekt als solcher eingestuft wurde), kann sie im Allgemeinen davon ausgehen, dass dieser Kunde über die erforderlichen Kenntnisse und Erfahrungen verfügt und muss daher zu diesen Punkten keine Informationen einholen.
38. Auch wenn die Wertpapierdienstleistung in einer Anlageberatung oder Portfolioverwaltung für „professionelle Kunden per se“<sup>11</sup> (sog. geborene professionelle Kunden) besteht, kann die Firma davon ausgehen, dass etwaige damit einhergehende Anlagerisiken für den Kunden seinen Anlagezielen entsprechend finanziell tragbar sind, und braucht daher nicht generell Informationen zu den finanziellen Verhältnissen des Kunden einzuholen. Allerdings sollten entsprechende Informationen eingeholt werden, wenn die Anlageziele des Kunden dies erfordern. Möchte der Kunde beispielsweise ein Risiko absichern, braucht die Firma detaillierte Informationen über dieses Risiko, um ein wirksames Sicherungsinstrument vorschlagen zu können.
39. Auch die Anliegen und Verhältnisse des Kunden sind ausschlaggebend dafür, welche Informationen benötigt werden. So dürften, anders als bei einer kurzfristigen sicheren Anlage, ausführlichere Informationen über die finanziellen Verhältnisse des Kunden erforderlich sein, wenn dieser mehrere und/oder langfristige Anlageziele verfolgt.
40. Erlangt eine Wertpapierfirma nicht in ausreichendem Umfang Informationen<sup>12</sup>, um dem Kunden eine für ihn geeignete Dienstleistung in Form der Anlageberatung oder Portfolioverwaltung anbieten zu können, darf sie diese Dienstleistung nicht erbringen.<sup>13</sup>

---

<sup>11</sup> Wie in Anhang II Abschnitt I der MiFID dargelegt („Kategorien von Kunden, die als professionelle Kunden angesehen werden“).

<sup>12</sup> Als „ausreichende Informationen“ sollten die Informationen verstanden werden, die die Firmen einholen müssen, um den MiFID-Anforderungen an die Eignung gerecht zu werden.

<sup>13</sup> Siehe Artikel 35 Absatz 5 der MiFID-Durchführungsrichtlinie.

## V.V Zuverlässigkeit der Kundeninformationen

### **Einschlägige Bestimmungen: Artikel 19 Absatz 4 der MiFID und Artikel 35 und 37 der MiFID-Durchführungsrichtlinie**

#### *Allgemeine Leitlinie 5*

41. Die Wertpapierfirmen sollten geeignete Maßnahmen ergreifen, um die Zuverlässigkeit der eingeholten Kundeninformationen zu gewährleisten. Insbesondere sollten sie
  - (a) nicht übermäßig auf die Selbsteinschätzung der Kunden in Bezug auf Kenntnisse, Erfahrungen und finanzielle Verhältnisse vertrauen;
  - (b) sicherstellen, dass alle im Prozess der Beurteilung der Eignung/Geeignetheitsprüfung verwendeten Instrumentarien dem Zweck angemessen gestaltet sind (z. B. sind Fragen nicht so zu formulieren, dass sie den Kunden auf eine spezifische Anlageart hinführen), und
  - (c) durch entsprechende Maßnahmen die Schlüssigkeit der Kundeninformationen gewährleisten.

#### *Flankierende Leitlinien*

42. Von den Kunden wird erwartet, dass sie korrekte, aktuelle und vollständige Informationen für die Eignungsbeurteilung/Geeignetheitsprüfung bereitstellen. Allerdings müssen die Wertpapierfirmen angemessene Maßnahmen treffen, um die Zuverlässigkeit der eingeholten Kundeninformationen überprüfen zu können. Es liegt in der Verantwortung der Firmen, dafür zu sorgen, dass ihnen angemessene Informationen für die Eignungsbeurteilung/Geeignetheitsprüfung zur Verfügung stehen. Beispielsweise sollten sie prüfen, ob die Angaben des Kunden offensichtliche Ungenauigkeiten enthalten. Die Firmen sollen sicherstellen, dass die Fragen den Kunden so gestellt werden, dass sie aller Wahrscheinlichkeit nach richtig verstanden werden, und dass jede andere Methode zur Einholung von Informationen in einer Weise ausgestaltet ist, dass die für die Eignungsbeurteilung/Geeignetheitsprüfung erforderlichen Informationen erlangt werden.
43. Die Selbsteinschätzung der Kunden sollte durch die Vorgabe objektiver Kriterien relativiert werden. Beispielsweise:
  - (a) Statt den Kunden zu fragen, ob er sich ausreichend erfahren fühlt, um in ein bestimmtes Instrument zu investieren, könnte er nach den Arten von Instrumenten gefragt werden, mit denen er sich auskennt.
  - (b) Statt Kunden zu fragen, ob sie der Meinung seien, über ausreichend Finanzmittel für die Anlage zu verfügen, könnte die Firma konkrete Informationen zu ihren finanziellen Verhältnissen abfragen.
  - (c) Statt den Kunden zu fragen, ob es ihm leichtfällt, Risiken einzugehen, könnte die Firma fragen, welche Höhe an Verlusten er über einen bestimmten Zeitraum hinnehmen würde, und zwar entweder bei Einzelanlagen oder beim gesamten Portfolio.

44. Setzen Wertpapierfirmen für die Eignungsfeststellung Instrumente ein, die von Seiten des Kunden genutzt werden sollen (wie etwa Online-Fragebögen oder Software zur Erstellung von Risikoprofilen), sollten sie mittels geeigneter Systeme und Kontrollen gewährleisten, dass diese Instrumente tatsächlich zweckdienlich sind und zu zufriedenstellenden Ergebnissen führen. Software zur Erstellung von Risikoprofilen beispielsweise könnte Kontrollen beinhalten, mit denen die Kohärenz der Kundenantworten überprüft wird und Widersprüche zwischen einzelnen Informationen aufgedeckt werden.
45. Die Firmen sollten außerdem geeignete Maßnahmen ergreifen, um potenzielle Risiken im Zusammenhang mit der Nutzung derartiger Instrumente zu verringern. Risiken dieser Art können beispielsweise entstehen, wenn Kunden (von sich aus oder auf Anregung durch Kundenbetreuer) ihre Antworten ändern, um Zugang zu Finanzinstrumenten zu erlangen, die für sie gegebenenfalls nicht geeignet sind.
46. Zur Sicherung der Schlüssigkeit der Kundeninformationen sollten die Wertpapierfirmen die eingeholten Informationen in ihrer Gesamtheit betrachten. Sie sollten auf Widersprüche zwischen verschiedenen Informationsteilen achten und sich mit dem Kunden in Verbindung setzen, um mögliche sachliche Unstimmigkeiten oder Ungenauigkeiten zu klären. Derartige Widersprüche treten beispielsweise auf, wenn Kunden über nur geringe Kenntnisse oder Erfahrungen verfügen, jedoch eine aggressive Risikoneigung bekunden oder wenn sie ein konservatives Risikoprofil aufweisen und dennoch sehr ehrgeizige Anlageziele verfolgen.

#### V.VI Aktualisierung der Kundeninformationen

##### **Einschlägige Bestimmung: Artikel 37 Absatz 3 der MiFID-Durchführungsrichtlinie**

##### *Allgemeine Leitlinie 6*

47. Im Falle einer dauerhaften Geschäftsbeziehung zu einem Kunden sollte die Wertpapierfirma geeignete Verfahren einrichten, damit sie jederzeit in ausreichendem Umfang über aktuelle Informationen über diesen Kunden verfügt.

##### *Flankierende Leitlinien*

48. Erbringt die Wertpapierfirma dauerhaft die Dienstleistung der Anlageberatung bzw. Portfolioverwaltung, muss sie jederzeit in ausreichendem Maße über aktuelle Informationen über den Kunden verfügen, um die geforderte Eignungsbeurteilung/Geeignetheitsprüfung vornehmen zu können. Die Firmen müssen daher Verfahren zu folgenden Aspekten festlegen:
  - (a) welche Bestandteile der eingeholten Informationen sollten aktualisiert werden und wie häufig;
  - (b) wie soll die Aktualisierung erfolgen und wie soll die Firma vorgehen, wenn sie zusätzliche oder aktualisierte Informationen erhält oder der Kunde die geforderten Informationen nicht bereitstellt.
49. Die Häufigkeit kann beispielsweise in Abhängigkeit vom Risikoprofil der Kunden variieren: Anhand der Informationen, die im Zusammenhang mit den Eignungsanforderungen/der Geeignetheitsprüfung eingeholt wurden, bestimmt die Firma das Anlagerisikoprofil des Kunden, d. h. die Art von Wertpapierdienstleistungen bzw. Finanzinstrumenten, die bei Zugrundelegung der

Kenntnisse, Erfahrungen, finanziellen Verhältnisse und Anlageziele des Kunden für diesen generell geeignet sein kann. Ein höheres Risikoprofil dürfte eine häufigere Aktualisierung erfordern als ein niedrigeres Profil. Auch bestimmte Ereignisse können Anstoß für eine Aktualisierung sein, beispielsweise wenn der Kunde das Rentenalter erreicht.

50. Die Aktualisierung könnte beispielsweise während periodischer Treffen mit den Kunden oder durch Zusendung von Aktualisierungsfragebögen vorgenommen werden. Daraus resultierende Maßnahmen könnten unter anderem in Veränderungen des Kundenprofils anhand der aktualisierten Informationen bestehen.

## V.VII Kundeninformationen zu juristischen Personen oder Gruppen

### **Einschlägige Bestimmungen: Artikel 4 Absätze 1 und 10 sowie Artikel 19 Absatz 4 der MiFID**

#### *Allgemeine Leitlinie 7*

51. Ist der Kunde eine juristische Person oder eine Gruppe von zwei oder mehr natürlichen Personen oder werden eine oder mehrere natürliche Personen durch eine andere natürliche Person vertreten, sollte die Wertpapierfirma zunächst den geltenden Rechtsrahmen anwenden, um festzustellen, für wen die Eignungsbeurteilung/Geeignetheitsprüfung durchgeführt werden sollte.
52. Enthält der geltende Rechtsrahmen hierfür nicht genügend Anhaltspunkte und ist insbesondere kein alleiniger Vertreter benannt (wie es bei einem verheirateten Paar der Fall sein kann), sollte sich die Wertpapierfirma auf der Grundlage einer zuvor festgelegten Strategie mit den betreffenden Personen (den Vertretern der juristischen Person, den zur Gruppe gehörenden Personen oder den vertretenen natürlichen Personen) darüber einigen, für wen die Eignungsbeurteilung/Geeignetheitsprüfung durchgeführt werden soll und wie sie praktisch vorgenommen wird, einschließlich der Frage, von wem Informationen über Kenntnisse und Erfahrungen, finanzielle Verhältnisse und Anlageziele eingeholt werden sollen. Die Wertpapierfirma sollte eine Aufzeichnung der Vereinbarung anfertigen.

#### *Flankierende Leitlinien*

53. In Anhang II der MiFID ist festgelegt, dass im Falle kleiner Rechtspersönlichkeiten, die eine Einstufung als professionelle Kunden beantragen, die Person, „die befugt ist, Geschäfte im Namen der Rechtspersönlichkeit zu tätigen“, der geforderten Beurteilung „des Sachverstands, der Erfahrungen und der Kenntnisse“ unterzogen werden sollte. Dieser Ansatz gilt entsprechend auch für Eignungsbeurteilung/Geeignetheitsprüfungen in Fällen, in denen eine natürliche Person durch eine andere natürliche Person vertreten wird und in denen es um die Eignungsbeurteilung/Geeignetheitsprüfung einer kleinen Rechtspersönlichkeit geht. Hier sollten die finanziellen Verhältnisse und Anlageziele des betreffenden Kunden (natürliche Person, die vertreten wird, oder kleine Rechtspersönlichkeit) maßgeblich sein, während bei den Erfahrungen und Kenntnissen diejenigen des Vertreters der natürlichen Person oder der Person herangezogen werden, die befugt ist, Geschäfte im Namen der Rechtspersönlichkeit zu tätigen.
54. Die Firmen sollten grundsätzlich festlegen, wer der Eignungsbeurteilung/Geeignetheitsprüfung unterzogen werden soll, wenn es sich bei dem Kunden um eine juristische Person oder eine Gruppe von zwei oder mehr natürlichen Personen handelt oder wenn eine oder mehrere natürliche Personen durch eine andere natürliche Person vertreten werden. Die Firmengrundsätze sollten

dabei so angelegt sein, dass den Interessen aller beteiligten Personen wie auch ihrem Schutzbedürfnis bestmöglich Rechnung getragen wird.

55. Falls keine Vereinbarung getroffen wurde und sich die zur Gruppe gehörenden Personen hinsichtlich ihrer finanziellen Verhältnisse unterscheiden, sollte die Firma die in einer solchen Situation ausschlaggebende Person beurteilen (d. h. die Person mit den schwächsten finanziellen Verhältnissen). Ebenso sollte bei der Beurteilung der Anlageziele und der Erfahrungen und Kenntnisse verfahren werden (d. h., der Beurteilung sollte die Person mit den konservativsten Anlagezielen bzw. die zur Tätigung von Geschäften befugte Person mit den geringsten Erfahrungen und Kenntnissen berücksichtigt werden).
56. Falls zwei oder mehr Personen berechtigt sind, gemeinsam Geschäfte im Namen der Gruppe zu tätigen (wie es bei Gemeinschaftskonten der Fall sein kann), sollte das von der Firma erstellte Kundenprofil Auskunft über die Fähigkeit der einzelnen Personen geben, Anlageentscheidungen zu treffen, und auch die möglichen Auswirkungen solcher Entscheidungen auf ihre jeweiligen finanziellen Verhältnisse und Anlageziele widerspiegeln.

#### V.VIII **Erforderliche Maßnahmen zur Gewährleistung der Eignung einer Anlage**

##### **Einschlägige Bestimmungen: Artikel 13 Absatz 2 der MiFID und Artikel 5 der MiFID-Durchführungsrichtlinie**

###### *Allgemeine Leitlinie 8*

57. Um jedem einzelnen Kunden speziell für ihn geeignete Anlagen anbieten zu können, sollten die Wertpapierfirmen Grundsätze und Verfahren vorsehen, bei denen die folgenden Aspekte konsequent berücksichtigt werden:
  - (a) alle verfügbaren Informationen über den Kunden, die bei der Beurteilung der Eignung/Geeignetheit einer Anlage sachdienlich sein dürften, einschließlich des aktuellen Anlageportfolios des Kunden (und der Mischung der Vermögenswerte innerhalb dieses Portfolios);
  - (b) alle wesentlichen Merkmale der im Rahmen der Eignungsbeurteilung/Geeignetheitsprüfung berücksichtigten Anlagen, einschließlich aller relevanten Risiken und der direkten und indirekten Kosten für den Kunden.<sup>14</sup>

###### *Flankierende Leitlinien*

58. Wertpapierfirmen, die sich im Prozess der Eignungsbeurteilung/Geeignetheitsprüfung auf bestimmte Instrumentarien stützen (wie etwa Portfoliomodelle, Software für die Portfolioaufteilung oder ein Instrument zur Erstellung von Risikoprofilen für potenzielle Anlagen) sollten mittels geeigneter Systeme und Kontrollen gewährleisten, dass diese Instrumente tatsächlich zweckdienlich sind und zu zufriedenstellenden Ergebnissen führen.
59. Die Instrumente sollten daher so gestaltet sein, dass sie alle maßgeblichen Besonderheiten der einzelnen Kunden oder Finanzinstrumente berücksichtigen. So wären beispielsweise Instrumente,

---

<sup>14</sup> Siehe Artikel 33 der MiFID-Durchführungsrichtlinie zur Verpflichtung, die Kunden über die Kosten zu informieren.

bei denen eine sehr weit gefasste Einteilung der Kunden oder Finanzinstrumente vorgenommen wird, diesem Zwecke nicht dienlich.

60. Eine Firma sollte Grundsätze und Verfahren vorsehen, die unter anderem Folgendes gewährleisten:
- (a) Bei den für die Kunden erbrachten Beratungs- und Portfolioverwaltungsdienstleistungen wird ein angemessenes Maß an Risikodiversifizierung berücksichtigt.
  - (b) Dem Kunden ist die Beziehung zwischen Risiko und Rendite ausreichend bewusst, d. h., ihm ist bekannt, dass mit risikolosen Vermögenswerten zwangsläufig ein geringer Ertrag verbunden ist, dass der Zeithorizont hierbei eine Rolle spielt und dass Kosten Auswirkungen auf seine Anlagen haben.
  - (c) Die finanziellen Verhältnisse des Kunden gestatten die Finanzierung der Anlagen und der Kunde kann alle etwaigen Verluste aus den Anlagen tragen.
  - (d) Im Zusammenhang mit illiquiden Produkten wird bei allen persönlichen Empfehlungen und Geschäften, die im Verlaufe der Anlageberatung oder Portfolioverwaltung abgegeben bzw. getätigt werden, berücksichtigt, wie lange der Kunde die Anlage zu halten gedenkt.
  - (e) Es wird in jedem Falle vermieden, dass sich Interessenkonflikte nachteilig auf die Qualität der Eignungsbeurteilung/Geeignetheitsprüfung auswirken.

#### V.IX Aufzeichnungspflichten

##### **Einschlägige Bestimmungen: Artikel 13 Absatz 6 der MiFID sowie Artikel 5 Absatz 1 Buchstabe f und Artikel 51 der MiFID-Durchführungsrichtlinie**

##### *Allgemeine Leitlinie 9*

61. Die Wertpapierfirmen sollten zumindest
- (a) angemessene Regelungen für die Aufzeichnung und Aufbewahrung festlegen, um bei der Eignungsbeurteilung/Geeignetheitsprüfung eine ordnungsgemäße und transparente Dokumentation zu gewährleisten; dies gilt auch für die gesamte Anlageberatung und alle getätigten Anlagen (bzw. die Auflösung von Anlagen);
  - (b) dafür Sorge tragen, dass die Regelungen für die Aufzeichnung so gestaltet sind, dass die Aufdeckung von Fehlern bei der Eignungsbeurteilung/Geeignetheitsprüfung (wie etwa der Vertrieb ungeeigneter Produkte) möglich ist;
  - (c) gewährleisten, dass die Aufzeichnungen für die betreffenden Personen in der Firma und für die zuständigen Behörden zugänglich sind;
  - (d) in ausreichendem Maße Verfahren vorsehen, um Mängeln oder Einschränkungen bei den Aufzeichnungsregelungen entgegenzuwirken.

##### *Flankierende Leitlinien*

62. Die Wertpapierfirmen müssen ihre Aufzeichnungsregelungen so gestalten, dass sie im Nachhinein feststellen können, warum eine Anlage getätigt wurde. Das kann bei Streitigkeiten zwischen einem Kunden und der Firma von Bedeutung sein. Auch ist dies für Kontrollzwecke wichtig; Unzulänglichkeiten bei den Aufzeichnungen erschweren es beispielsweise der zuständigen Behörde, die Qualität einer vorgenommenen Eignungsbeurteilung/Geeignetheitsprüfung einzuschätzen, auch reichen die vorliegenden Informationen dann möglicherweise nicht aus, um die Gefahr des Vertriebs ungeeigneter Produkte zu erkennen.
63. Eine Wertpapierfirma hat daher alle relevanten Informationen zur Eignungsbeurteilung/Geeignetheitsprüfung aufzuzeichnen, wie etwa die Informationen über den Kunden (auch zur Art und Weise, wie diese Informationen zur Bestimmung des Risikoprofils des jeweiligen Kunden genutzt und ausgelegt wurden) sowie die Informationen über die Finanzinstrumente, die dem Kunden empfohlen oder in seinem Namen gekauft wurden. Die Aufzeichnungen sollten Folgendes beinhalten:
  - (a) alle von der Firma vorgenommenen Änderungen hinsichtlich der Eignungsbeurteilung/Geeignetheitsprüfung, insbesondere Änderungen am Anlagerisikoprofil des Kunden;
  - (b) die Art von Finanzinstrumenten, die auf dieses Profil passen, einer Begründung der Beurteilung sowie sämtliche Änderungen und die Gründe dafür.