

den von diesen erwirtschafteten Unternehmenserlösen oder Prämien, sofern die beiden Tätigkeiten einen Interessenkonflikt auslösen könnten,

3. die Verhinderung einer unsachgemäßen Einflussnahme anderer Personen auf die Tätigkeit von Mitarbeitern, die Wertpapierdienstleistungen oder Wertpapiernebenleistungen erbringen,
4. die Verhinderung oder Kontrolle einer Beteiligung eines Mitarbeiters an verschiedenen Wertpapierdienstleistungen oder Wertpapiernebenleistungen in engem zeitlichen Zusammenhang, sofern diese Beteiligung ein ordnungsgemäßes Interessenkonfliktmanagement beeinträchtigen könnte, und
5. die gesonderte Überwachung von Mitarbeitern, die im Rahmen ihrer Haupttätigkeit potenziell widerstreitende Interessen, insbesondere von Kunden oder des Wertpapierdienstleistungsunternehmens, wahrnehmen.

Soweit mit einer oder mehrerer dieser Maßnahmen der erforderliche Grad an Unabhängigkeit nicht erzielt wird, sind dafür notwendige alternative oder zusätzliche Maßnahmen zu treffen.

(4) Die Unterrichtung des Kunden über Interessenkonflikte nach § 31 Abs. 1 Nr. 2 des Wertpapierhandelsgesetzes muss unter Berücksichtigung seiner Einstufung als Privatkunde, professioneller Kunde oder geeigneter Gegenpartei dem Kunden ermöglichen, seine Entscheidung über die Wertpapierdienstleistung oder Wertpapiernebenleistung, in deren Zusammenhang der Interessenkonflikt auftritt, auf informierter Grundlage zu treffen. Die Information hat auf einem dauerhaften Datenträger zu erfolgen.

**Schrifttum:** *Achtelik*, Rechtsrisiken im Blick – Die neuen Compliance-Regelungen in den MaRisk, BI 2012, 30; *Baur/Boegl*, die neue Europäische Finanzmarktaufsicht – Der Grundstein ist gelegt, BKR 2011, 177; *Bauer*, Im Fahrstuhl nach oben – Compliance nach den MaComp, BankPraktiker 2010; *Becker*, Neue MaComp, BankPraktiker 2010, 161; *Begner*, Die Verordnung über den Einsatz von Mitarbeitern in der Anlageberatung, als Vertriebsbeauftragte oder als Compliance-Beauftragte und über die Anzeigepflichten nach § 34d des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG-Mitarbeiteranzeigenverordnung – WpHGMaAnzV), BKR 2012, 95; *Bicker*, Compliance – organisatorische Umsetzung im Konzern, AG 2012, S. 542; *Birnbaum/Kütemeier*, In der Diskussion – die MaComp, WM 2011, 293; *Buck-Heeb*, Informationsorganisation im Kapitalmarktrecht, CCZ 2009, 18; *Bürkle*, Grenzen der strafrechtlichen Garantenstellung des Compliance-Officers, CCZ 2009, 4; *Buffo/Brünjes*, Gesucht wird ein Compliance-Officer – ein 200 000 Euro-Beispiel aus der Praxis, CCZ 2008, 108; *Bussmann/Matschke*, die Zukunft der unternehmerischen Haftung bei Compliance-Verstößen, CCZ 2009, 132; *Campbell*, Modernisierung des Outsourcing-Regimes, ZBB 2008, 14; *Campos Nave/Vogel*, BB 2009, 2546, Die erforderliche Veränderung von Corporate-Compliance-Organisationen im Hinblick auf gestiegene Verantwortlichkeiten des Compliance officers, BB 2009, 2546; *Casper*, Der Compliance-Beauftragte – unternehmensinternes Aktienamt, Unternehmensbeauftragter oder einfacher Angestellter, FS für Karsten Schmidt 2009, 199; *Cläßen*, Genauer hinschauen, BI 2012, 68; *Daufenbach*, Best Practice im Bereich Asset Management, CCZ 2010, 66; *Eisele/Faust* in Bankrechtshandbuch Band II, 4. Auflage 2011 § 109; *Engelhart*, die neuen Compliance-Anforderungen der BaFin (MaComp), ZIP 2010, 1832; *Fecker*, Kinzl, Ausgestaltung der arbeitsrechtlichen Stellung des Compliance-Officers – Schlussfolgerungen aus der BSR-Entscheidung des BGH; CCZ, 13, 17; *Frisch*, EWiR 2010, 95, Kurzkommentar zu BGH, Urt. v. 17.7.2009; *Früh*, Legal & Compliance – Abgrenzung

oder Annäherung (am Beispiel einer Bank), CCZ 2010, 123; *Gebauer/Niemann* in Hauschka, Corporate Compliance, 2. Aufl. 2010 § 36; *Gerlach*, Churning im Retailgeschäft, VuR 2001, 134; *Grützner*, NJW 2009, Heft 43, Editorial; *Hahn*, Erhöhte Anforderungen an die Compliance-Funktion, diebank, 2010, 51; *Halbleib*, Der Einsatz von Mitarbeitern in der Anlageberatung nach der Neuregelung des § 34d WpHG, WM 2011, 673; *Hanten/Görke/Ketessidis*, Outsourcing im Finanzsektor, 2011; *Hastenrath*, Auswirkungen des BGH-Urteils zur Garantenstellung des ComplianceOfficers aus Sicht der Unternehmenspraxis, CCZ 2011, 32; *Haußwald* in Baulig/Brinkmann/Haußwald/Peek/Petersen/Richter/Schäfer/Stumpf, Compliance, 3. Aufl. 2010, Rn. 423; *Hauschka* in Hauschka, Corporate Compliance, 2. Aufl. 2010 § 1; *Held (Franz)*, die Garantienpflicht des Compliance-Officers und die D&O Versicherung als „Allheilmittel“, CCZ 2009, 231; *Held (Stephanie)* in Clouth/Lang, MiFID Praktikerhandbuch, 2007, I; *Hense/Renz*, Die Wandlung der Compliance-Funktion im Wertpapierdienstleistungsunternehmen unter besonderer Beachtung der neuen Berichtspflicht an das Senior Management, CCZ 2008, 181; *Jahn* in MiFID-Kompodium 2008, 253 ff.; *Jäger/Sartowski* in Renz/Hense, Wertpapier-Compliance in der Praxis, 2010, II.1 RdNr. 115 ff.; *Kaetzler/Weirauch*, Bankenaufsichtliche Aspekte von Outsourcingverhältnissen – Neue Anforderungen an die Auslagerungspraxis durch die Neufassung des KWG und der MaRisk, BKR 2008, 265; *Kuthe/Zipperle*, MaComp – Compliance-Standards für alle?, Corporate Finance law 2010, 337; *Lackhoff/Schulz*, Das Unternehmen als Gefahrenquelle? Compliance-Risiken für Unternehmensleiter und Mitarbeiter, CCZ 2010, 86; *Lehmann/Manger-Nestler*, Das neue Europäische Finanzmarktaufsichtssystem, ZBB 2011, 2; *Lösler*, Compliance im Wertpapierdienstleistungskonzern, Schriftenreihe der bankrechtlichen Vereinigung, Berlin 2003; *Lösler*, Die Mindestanforderungen an Compliance und die weiteren Verhaltens-, organisations- und Transparenzpflichten nach §§ 31 ff. WpHG (MaComp), WM 2010, 1917; *Lösler*, Spannungen zwischen der Effizienz der internen Compliance und möglichen Reporting-Pflichten des Compliance-Officers, WM 2009, 676; *Lösler*, Zu Rolle und Stellung des Compliance-Beauftragten, WM 2008; *Loff*, Herausforderungen bei Auslagerungssachverhalten nach den MaRisk, WM 2009, 780; *Meier-Greve*, Zur Unabhängigkeit des Compliance-officers, CCZ 2010, 216; *Mosbacher/Dierlamm*, NStZ 2010, 27; *Müller-Christmann*, Das Gesetz zur Stärkung des Anlegerschutzes und Verbesserung der Funktionsfähigkeit des Kapitalmarktes, DB 2011, 749; *Niemann*, Die Compliance-Organisation im Zeitalter der MaComp – eine Analyse ausgewählter Fragen, ZBB 2010, 410; *Peper*, Compliance und Geldwäschebeauftragte: Effektivität durch interdisziplinäre Zusammenarbeit, Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 2012, 36; *Pietzke*, die Verantwortung für Risikomanagement und Compliance im mehrköpfigen Vorstand, CCZ 2010, 45; *Raus/Lützel*, Berichtspflicht des Compliance Officers – zwischen interner Eskalation und externer Anzeige, CCZ 2012, 96; *Renz//Sartowski*, Anlageberater, Vertriebsbeauftragte und Compliance-Beauftragte, CCZ 2012, 67; *Richter* in Baulig/Brinkmann/Eis/Heisterkamp/Meyn/Pölkling/Richter/Schäfer/Schäfers/Scholz/Weidner, Compliance, 4. Aufl. 2012, RdNR. 1312 ff.; *Röh*, Compliance nach der MiFID – zwischen höherer Effizienz und mehr Bürokratie, BB 2008, 398; *Rolshoven/Hense*, BKR 2009, 427; *Sandmann*, Der Compliance-Bericht im Wertpapierdienstleistungsunternehmen – praktische Erwägungen, CCZ 2008, 104; *Russo/Schäfer* in Renz/Hense, Wertpapier-Compliance in der Praxis, 2010, II.13; *Sandmann*, Der Compliance-Bericht im Wertpapierdienstleistungsunternehmen – praktische Erwägungen, CCZ 2008, S. 107; *Schäfer*, Beschwerde, Beschwerdebearbeitung und Beschwerdeanzeigen – ein Beitrag zur Auslegung der §§ 33 Abs. 1 Satz 2 Nr. 3 und § 34d Abs. 1 Satz 4 und Abs. 5 WpHG; *Schäfer* in Park, Kapitalmarktstrafrecht, 3. Aufl. 2013; *Schäfer* in Handbuch Praxis der modernen Anlageberatung, 2012, S. 153; *Schäfer*, Die MaComp, die Vor-Ort-Prüfungen und die Auslagerung von Compliance, BankPraktiker 2011, 206; *Schäfer*, Die MaComp und das Erfordernis der Unabhängigkeit, Wirksamkeit und Dauerhaftigkeit von Compliance, BKR 2011, 45; *Schäfer*, Die MaComp und die Aufgaben von Compliance, BKR 2011, 187; *Schäfer* in Baulig/Brinkmann/Eis/Heisterkamp/Meyn/Pölkling/Richter/Schäfer/Schäfers/Scholz/Weidner, Compliance, 4. Aufl. 2012; *Schlicht*, Compliance nach Umsetzung der MiFID-Richtlinie, BKR 2006, 469; *Schneider*, Uwe H.,

Compliance im Konzern, NZG 2009, 1323; *Schneider, Uwe H.*, Konzern-Compliance als Aufgabe der Konzernleitung, ZIP 2007, 2061; *Schneider, Uwe H.*, Ethik im Bank- und Kapitalmarktrecht, ZIP 2010; *Sethe*, Erweiterung der bank- und kapitalmarktrechtlichen Organisationspflichten um Reporting-Systeme, ZBB 2007, 421; *Spindler*, Compliance in der multinationalen Bankengruppe, WM 2008, 905; *Thiel von Herff*, Strafrechtsrisiko des Compliance officer stärkt seine Position, BB 2009, 1985; *Veil*, Compliance-Organisationen in Wertpapierdienstleistungsunternehmen im Zeitalter der MiFID, WM 2008, 1098; *Weimann*, Viele Fragen noch ungeklärt – Aspekte der Konzern-Compliance aus Sicht einer Strafverfolgungsbehörde, GoingPublic „Kapitalmarktrecht 2010“, 64; *Welsch/Dose* in Renz/Hense, Wertpapier-Compliance in der Praxis, 2010, I.3; *Wessig/Hugger/Dann* in Renz/Hense, Wertpapier-Compliance in der Praxis, 2010, I.9; *Zawilla* ua, Bankpraktiker 2010, 424; *Zingel*, Stellung und Aufgaben von Compliance nach den MaComp, BKR 20010, 500; *Zülch*, die neue europäische Wertpapier- und Kapitalmarktaufsicht, EWS, 2011, 16.

## Vor BT 1

### Übersicht

	Rn.
1. Bedeutung des BT 1 .....	1
2. Historie von Compliance .....	5
2.1 International .....	5
2.2 In Deutschland .....	6
2.2.1 Beginn im Privatbankenbereich .....	6
2.2.2 Erste Regelungen im WpHG sowie der „Compliance-Richtlinie“ .....	8
2.2.3 Umfangreiche Regelung im WpHG seit dem 1.11.2007 .....	11
3. Begriff „Compliance“ .....	12
3.1 „Weiter“ Compliance-Begriff .....	13
3.2 „Enger“ Compliance-Begriff („Wertpapier-Compliance“) .....	17
4. Sinn und Zweck von Compliance .....	20
4.1 Allgemein .....	20
4.2 Ziele der MaComp .....	21
4.2.1 Mittelbare Regelung in MaComp .....	21
4.2.2 Compliance zur Verhinderung von Reputationsschaden .....	22
4.2.3 Compliance zur Vermeidung aufsichtsrechtlicher Maßnahmen .....	26
4.2.4 Verminderung von Schadensersatzrisiken .....	31
4.2.5 Anlegerschutz .....	32
4.2.6 Mitarbeiterschutz .....	33
4.2.7 Integrität .....	34
5. Kritikpunkt: Kosten .....	35
6. Sinn und Zweck des Moduls BT 1 .....	37
6.1 Stärkung von Compliance .....	37
6.2 Schaffung von Klarheit .....	38
7. Die BaFin und Compliance .....	39
8. Die Überarbeitung des BT 1 .....	41
8.1 Anlass der Überarbeitung: ESMA-Leitlinien („Guidelines“) .....	41
9. Grundsätzliche Kritik an BT 1 MaComp .....	44

	Rn.
9.1. Der Vorwurf der „Überdehnung“ des Compliance-Begriffs .....	44
9.2. Der Vorwurf der fehlenden Verhältnismäßigkeit/Öffnungsklauseln .....	45
10. Verhältnis WpHG – KWG .....	50

### 1. Bedeutung des BT 1

- 1 **Compliance** ist heute ein nicht mehr wegzudenkender Bestandteil des Wertpapiergeschäfts der Wertpapierdienstleistungsunternehmen. Dem tragen auch die MaComp Rechnung.
- 2 Bereits AT Vorbemerkung Tz. 1 Satz 1 weist darauf hin, dass sich die in BT 1 enthaltenen Anforderungen an die **Compliance-Funktion** des Wertpapierdienstleistungsunternehmens richten.
- 3 Das Modul BT 1 enthält umfangreiche Regelungen zu **Aufgaben und Stellung der Compliance-Organisation** in Wertpapierdienstleistungsunternehmen. Seine Bedeutung zeigt sich bereits darin, dass die hier geregelte Thematik namensgebend für das gesamte Rundschreiben ist.
- 4 Im Gegensatz hierzu sind nach AT Vorbemerkung Tz. 1 Satz 2 Adressaten des AT sowie BT 2 bis 5 die **Wertpapierdienstleistungsunternehmen**. Diese bestimmen gemäß Satz 3 den zuständigen Geschäftsbereich selbst. Dabei *kann* die Wahl auf Compliance fallen, muss es aber nicht.

### 2. Historie von Compliance

#### 2.1 International

- 5 Compliance ist keine neue Erscheinung. In den USA ist die Einrichtung von **Compliance-Organisationen** bereits seit den 20er Jahren des vorigen Jahrhunderts ein nicht mehr fortzudenkender Bestandteil des Kapitalmarktrechts und der Unternehmenskultur.<sup>1</sup>

#### 2.2 In Deutschland

- 6 **2.2.1 Beginn im Privatbankbereich.** In Deutschland fand der Compliance-Gedanke erst später Eingang in die Banken und Sparkassen. Vorreiter war hier der (international tätige) **Privatbankbereich**, wo bereits seit 1992 Compliance-Organisationen eingerichtet wurden.<sup>2</sup>
- 7 Gleichwohl gab es auch in den deutschen Instituten schon immer **Kontrolleinrichtungen** und -mechanismen im Bereich des Wertpapierhandels. Zu nennen sind hier insbesondere die Revisions-, Abwicklungs- und Risikomanagementabteilungen, aber auch der Rechtsbereich.<sup>3</sup>

---

<sup>1</sup> Zu den Anfängen von Compliance und insbesondere der Entwicklung in den USA vgl. etwa *Eisele/Faust* in Bankrechtshandbuch, § 109 Rn. 5; *Lösler* (Compliance im Wertpapierdienstleistungskonzern), S. 13.

<sup>2</sup> *Eisele/Faust* in Bankrechtshandbuch, § 109 Rn. 2; *Lösler* (Wertpapierdienstleistungskonzern), S. 19.

<sup>3</sup> *Eisele/Faust* in Bankrechtshandbuch, § 109 Rn. 58.

**2.2.2 Erste Regelungen im WpHG sowie der „Compliance-Richtlinie“<sup>4</sup>.** Mit dem Inkrafttreten des **Wertpapierhandelsgesetzes** am 1.1.1995 wurden neue gesetzliche Anforderungen an die Wertpapierdienstleistungsunternehmen im Bereich des Wertpapierhandels gestellt. Hierunter fielen auch organisationsrechtliche Vorgaben. (Spätestens) mit diesem Zeitpunkt hielt auch der Compliance-Gedanke Einzug in alle deutschen Institute.

Bis zu den durch die MiFID initiierten Änderungen des Wertpapierhandelsgesetzes verwandte der Gesetzgeber im Wertpapierhandelsgesetz selbst den **Begriff „Compliance“** jedoch nicht. Einzig in der Gesetzesbegründung fand sich ein Hinweis.<sup>5</sup>

Allerdings hatte das damalige Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel (Bawe) die *Richtlinie zur Konkretisierung der Organisationspflichten von Wertpapierdienstleistungsunternehmen gemäß § 33 Abs. 1 WpHG* vom 25. Oktober 1999 erlassen, die bei Instituten und Aufsichtsbehörde als **„Compliance-Richtlinie“** bezeichnet wurde und die den Begriff an einer Stelle enthielt.<sup>6</sup>

**2.2.3 Umfangreiche Regelung im WpHG seit dem 1.11.2007.** Erst seit dem 1.11.2007 ist er (mehrfach) im WpHG enthalten. Das in § 33 Abs. 1 Satz 2 Nr. 1 statuierte Erfordernis der Einrichtung einer dauerhaften, wirksamen und unabhängigen Compliance-Funktion wird heute „als besonders wichtiger Teil der organisatorischen Vorkehrungen zur Gewährleistung eines gesetzeskonformen Verhaltens des Wertpapierdienstleistungsunternehmens und seiner Mitarbeiter“ bezeichnet.<sup>7</sup> Zusammen mit den in §§ 12 und 13 WpDVerOV enthaltenen Regelungen ist Compliance damit weiter aufgewertet worden.<sup>8</sup>

### 3. Begriff „Compliance“

Damit ist allerdings noch nichts über den Compliance-Begriff selbst gesagt. Aus sich heraus ist er zudem wenig aussagekräftig. Die Terminologie stammt aus dem Englischen „to comply with“ und bedeutet „in Übereinstimmung handeln mit etwas“, also etwa dem geltenden Recht.<sup>9</sup>

#### 3.1 „Weiter“ Compliance-Begriff

Diese **sprachliche Offenheit** des Begriffs eröffnet der Compliance-Tätigkeit zunächst einen weiten Anwendungsbereich. Von daher ist seine Reichweite von vornherein grundsätzlich auch nicht auf das Feld des Wertpapiergeschäfts bzw. der Wertpapierdienstleistungen beschränkt.

Unter dem sog **weiten Compliance-Begriff** ist deshalb die „Einhaltung aller denkbaren öffentlich-rechtlichen Verhaltensanforderungen und gesell-

<sup>4</sup> Zur Entwicklung in Deutschland s. auch *Eisele/Faust* in Bankrechtshandbuch, § 109 Rn. 2.

<sup>5</sup> Beschlussempfehlung und Bericht des Finanzausschusses vom 15.6.1994, BT-Drucksache 12/7918, 209 zu dem damaligen § 30 c WpHG.

<sup>6</sup> Bundesanzeiger Nr. 210 vom 6.11.1999, S. 18453. Die Richtlinie ist zum 13.12.2007 ersatzlos aufgehoben worden (s. hierzu bereits oben AT).

<sup>7</sup> *Fuchs* in *Fuchs* § 33 Rn. 67.

<sup>8</sup> S. auch *Gebauer/Niermann* in *Hauschka* § 36 II.

<sup>9</sup> Vgl. hierzu etwa *Eisele/Faust* in *Bankrechtshandbuch*, § 109 Rn. 1.

schaftsrechtlicher- oder kapitalmarktrechtlicher Vorschriften“ zu verstehen<sup>10</sup> Hierunter fallen etwa auch die Regelungen des KWG, die Vorschriften des Geldwäschegesetzes oder die kartellrechtlichen Vorschriften oder Regelungen zur Korruptionsbekämpfung.<sup>11</sup>

- 15 Ein **weites compliance-Verständnis** versteht Compliance somit als **Teil des Risikomanagements** des Unternehmens.<sup>12</sup> Letztendlich ist Compliance damit Teil der Organisationspflichten eines Unternehmens.<sup>13</sup>
- 16 In jüngerer Zeit hat die Einrichtung von Compliance-Einheiten insbesondere im Zusammenhang mit der **Korruptionsbekämpfung** Bedeutung erlangt.

### 3.2 „Enger“ Compliance-Begriff („Wertpapier-Compliance“)

- 17 Der Compliance-Begriff **im engeren Sinne** (Wertpapier-Compliance oder kapitalmarktrechtliche Compliance) umfasst die **Einhaltung der wertpapier- und kapitalmarktrechtlichen Regeln**, wobei das WpHG eine zentrale Rolle einnimmt.<sup>14</sup>
- 18 Auch heute noch wird Compliance – zumindest bei dem weit überwiegenden Teil der deutschen Banken, Sparkassen und Finanzdienstleistungsinstitute – **gedanklich eng mit dem Wertpapiergeschäft** verbunden.
- 19 Thema der hier vorgenommenen Kommentierung des BT 1 ist die **im engeren Sinne** verstandene Compliance.

## 4. Sinn und Zweck von Compliance

### 4.1 Allgemein

- 20 Compliance im Unternehmen dient einer Reihe von Zielen. Geschützt werden sollen zum einen das (Wertpapierdienstleistungs)**Unternehmen** und seine **Mitarbeiter**. Der Schutz durch Compliance dient aber auch den **Kunden** bzw. Anlegern. Weniger konkret fassbar, aber von genauso großer Bedeutung ist der **Kapitalmarkt** als schützenswertes Gut.<sup>15</sup>

### 4.2 Ziele der MaComp

- 21 **4.2.1 Mittelbare Regelung in MaComp.** Diese Ziele finden sich – allerdings in anderen Formulierungen bzw. konkretisiert – auch in den MaComp. Zwar äußert sich das Rundschreiben nur **mittelbar** zur Funktion von Compliance, indem die in AT 1 Tz. 2 genannten Ziele für das gesamtem Rundschreibens Anwendung finden (s. hierzu ausführlich oben AT 1 Vorbemerkung Tz. 2). Damit gelten sie jedoch auch für BT 1.
- 22 **4.2.2 Compliance zur Verhinderung von Reputationsschaden.** Hervorgehoben wird unter den in AT 1 Tz. 2 Satz 2 genannten MaComp-Zielen die Verhinderung von Reputationsschäden. Dieser Aspekt, der in der Vergangenheit eher

<sup>10</sup> Eisele/Faust in Bankrechtshandbuch, § 109 Rn. 3.

<sup>11</sup> Eisele/Faust in Bankrechtshandbuch, § 109 Rn. 3.

<sup>12</sup> Gebauer/Niemann in Hauschka § 36 Rn. 4.

<sup>13</sup> Spindler WM 2008, 905.

<sup>14</sup> Vgl. etwa Eisele/Faust in Bankrechtshandbuch § 109 Rn. 3.

<sup>15</sup> Vgl. auch Eisele/Faust in Bankrechtshandbuch § 109 Rn. 4.

als abstrakt und von untergeordneter Bedeutung empfunden wurde, hat in den letzten Jahren traurige Aktualität erlangt hat. Bereits im Vorfeld der Entstehung der MaComp hatte die Thematik „**Lehman-Zertifikate**“ zu einer sehr negativen auch überregionalen Berichterstattung über eine Reihe von Banken und Sparkassen geführt.<sup>16</sup> Eine Steigerung erfuhr diese eher allgemein für die Banken nicht vorteilhafte Berichterstattung durch weitere Beiträge in einem bekannten Anlegermagazin zur Qualität der Anlageberatung von Banken und Sparkassen<sup>17</sup>, der daraufhin erfolgenden Publikation in weiteren überregionalen Medien bis hin zur Nennung der Letztplatzierten der Untersuchung in den Hauptnachrichtenjournalen.

Derartige Berichterstattungen können darüber hinaus auch **finanzielle Folgen** 23 für das Wertpapiergeschäft eines Hauses haben. So etwa, wenn zur Schadensbegrenzung – wie teilweise geschehen – mit Kulanzregelungen gegenüber betroffenen Kunden reagiert wurde.<sup>18</sup>

Unabhängig von den messbaren Auswirkungen kapitalmarktrechtlicher Gesetzesverstöße sollte die bereits angesprochene **Reputation** eines Wertpapierdienstleistungsunternehmens als schützenswertes Gut angesehen werden. Eng hiermit verbunden ist das Verständnis von Compliance als berufsständische Verhaltensethik.<sup>19</sup>

Auch Reputationsverluste können im Übrigen Folgen für das Wertpapiergeschäft eines Instituts i. S. v. finanziellen Einbußen nachsichziehen. 25

**4.2.3 Compliance zur Vermeidung aufsichtsrechtlicher Maßnahmen.** 26 Ein Fehlverhalten in Wertpapierdienstleistungsunternehmen kann auch zu **aufsichtsrechtlichem Handeln** führen, das nicht zuletzt auch eine finanzielle Komponente besitzt.

**4.3.2.1 Verwaltungsrechtliche Maßnahmen.** Das betrifft zum einen die 27 Erkenntnisgewinnungsseite. So können **Sonderprüfungen** nach § 35 Abs. 1 WpHG, Prüfungsschwerpunkte nach § 36 Abs. 3 Satz 2 WpHG sowie umfangreiche **Auskunfts- und Vorlageersuchen** („thematische Arbeiten“) nach § 35 WpHG zu nicht unerheblichen Kosten für die Institute führen. Auch Prüfungsbegleitungen nach § 36 Abs. 3 Satz 4 sind hier denkbar.<sup>20</sup>

Auf der **Maßnahmenseite** kann die BaFin etwa Anordnungen zur Beseitigung 28 von Missständen iSd § 4 WpHG treffen.<sup>21</sup>

**4.3.2.2 Bußgeldrechtliche Maßnahmen.** Nicht zu vergessen ist hierbei 29 das **bußgeldrechtliche Instrumentarium**<sup>22</sup>, das der BaFin zur Verfügung steht.<sup>23</sup> Auch dieses Risiko sollen die MaComp gemäß AT 1 Tz. 2 Satz 2 mindern.

<sup>16</sup> *Birbaum/Kütemeier* WM 2011, 296.

<sup>17</sup> Vgl. *Finanztest* 1/2010 sowie 8/2010.

<sup>18</sup> *Birbaum/Kütemeier* WM 2011, 296.

<sup>19</sup> *Lösler* Wertpapierdienstleistungskonzern, S. 12.

<sup>20</sup> Vgl. *Schäfer* BKR 2011, S. 45.

<sup>21</sup> Vgl. hierzu *Döhlme* in *Assmann/Schneider*, § 4, Rn. 14 ff.

<sup>22</sup> Zu den bußgeldrechtlichen Normen des 6. Abschnitts des WpHG vgl. *Schäfer* in *Park*, *Kapitalmarktrafrecht*, 3. Aufl. 2013, Kap. 13, 14.

<sup>23</sup> Bußgelder können zwar nicht unmittelbar auf die MaComp gestützt werden, sondern nur auf die Bußgeldtatbestände des § 39 WpHG, die MaComp konkretisieren allerdings den objektiven Tatbestand, s. hierzu auch *Niemann* ZBB 2010, S. 407; zu diesem Thema s. auch *Lösler*, (*Wertpapierhandelsgesetz*) S. 11; *Eisele/Faust*, in *Bankrechtshandbuch*, § 109 Rn. 4.

- 30 Das Nichteinrichten einer den gesetzlichen Vorgaben entsprechenden Compliance-Organisation kann mit einem **Bußgeld** bis zu 50 000 Euro geahndet werden.<sup>24</sup>
- 31 **4.2.4 Verminderung von Schadensersatzrisiken.** Durch entsprechende organisatorische Maßnahmen und eine professionelle Compliance-Arbeit lässt sich zudem das **Risiko von Schadensersatzansprüchen** der Institute wegen der Verletzung kapitalmarktrechtlicher Vorschriften verringern. Insbesondere im Zusammenhang mit fehlerhaften Aufklärungen und Beratungen – auch hier im Zusammenhang mit der Finanzkrise („Lehman“) – und daraus resultierenden Schadensersatzpflichten bzw. Kulanzzahlungen ist dies besonders deutlich geworden. Bei einer frühzeitigen Einbindung von Compliance in die Produktauswahl hätte hier wahrscheinlich manches verhindert werden können.
- 32 **4.2.5 Anlegerschutz.** Eines der zentralen Ziele von Compliance ist der **Schutz der Kunden bzw. Anleger** eines Wertpapierdienstleistungsunternehmens. Die Vermeidung bzw. Minimierung der in einem Wertpapierdienstleistungsunternehmen bestehenden Interessenkonflikte – insbesondere zwischen Wertpapierdienstleistungsunternehmen und Kunden und den Kunden untereinander – bzw. die Wahrung des Kundeninteresses sind von zentraler Bedeutung für ein zeitgemäßes Compliance-Verständnis.
- 33 **4.2.6 Mitarbeiterschutz.** Ein wesentlicher Aspekt von Compliance kommt aber auch dem **Schutz der Mitarbeiter** der Banken und Sparkassen zu. Das Ausnutzen etwa von Insiderinformationen stellt einen Straftatbestand dar, der nach § 38 Abs. 1 WpHG mit einer Freiheitsstrafe bis zu 5 Jahren oder mit Geldstrafe bedroht ist. Mit anderen Worten: der gegen die Insidervorschriften verstößende Mitarbeiter geht das Risiko einer strafrechtlichen Verurteilung und einer Vorstrafe ein. Was dies für die berufliche und persönliche Entwicklung bedeutet liegt auf der Hand. Zudem besteht für Mitarbeiter uU das Risiko eines Schadensersatzanspruchs.<sup>25</sup>
- 34 **4.2.7 Integrität.** Neben diesen eher institutsspezifischen Aspekten trägt Compliance zur Erreichung eines übergeordneten Ziels bei. **Integrität** und Transparenz der Wertpapierdienstleistungsunternehmen und der **Wertpapiermärkte** dienen – gerade vor dem Hintergrund einer immer stärkeren Globalisierung der Finanzmärkte – dem Ansehen und der Förderung des Finanzplatzes Deutschland.<sup>26</sup> Mittelbar führt dies wiederum zu einer Stärkung der einzelnen Institute.

## 5. Kritikpunkt: Kosten

- 35 Trotz der hier genannten Argumente und der geschilderten Erfahrungen wird auch 18 Jahre nach Inkrafttreten des WpHG hin und wieder **die Frage nach der Notwendigkeit und dem Nutzen von Compliance** gestellt. In diesem Zusammenhang fällt dann idR das Schlagwort der „Überregulierung“. Dabei wird argumentiert, dass es Compliance „früher auch nicht gegeben habe, ohne dass etwas passiert sei“. Die durch die Einrichtung einer Compliance-Organisation

<sup>24</sup> § 39 Abs. 2 Nr. 17b iVm Abs. 4 WpHG.

<sup>25</sup> S. auch *Eisele/Faust* in *Bankrechtshandbuch*) § 109 Rn. 4.

<sup>26</sup> *Koller* in *Assmann/Schneider*, Vor § 31, Rn. 8 ff.