

Anlegerinformation und Anschleichen – Regierungsentwurf zur Stärkung des Anlegerschutzes

Am 22. September 2010 hat die Bundesregierung den Entwurf eines Gesetzes zur Stärkung des Anlegerschutzes und Verbesserung der Funktionsfähigkeit des Kapitalmarktes ("Regierungsentwurf") vorgestellt. Ein Diskussionsentwurf war vom Bundesministerium der Finanzen bereits am 3. Mai 2010 veröffentlicht worden.

Dieser greift verschiedene derzeit diskutierte Themen im Zusammenhang mit dem Schutz von Anlegern und Kapitalmärkten auf. Insbesondere enthält er Konkretisierungen der Anforderungen an die Anlageberatung und den Einsatz von Produktinformationsblättern. Weiterhin enthält er insbesondere eine Verschärfung der wertpapierhandelsrechtlichen Mitteilungspflichten für bislang von den entsprechenden Regelungen nicht erfasste Finanzinstrumente und Geschäfte, die einem "Anschleichenverbot" dienen soll.

1. Produktinformationsblätter

Bereits jetzt enthält das Wertpapierhandelsgesetz ("WpHG") die Pflicht, dem Anleger vor der Erbringung einer Wertpapierdienstleistung rechtzeitig die erforderlichen Informationen zu einem Produkt zur Verfügung zu stellen. Es steht jedoch derzeit im Ermessen des Wertpapierdienstleistungsunternehmens, in welcher Art und Weise es dem Kunden diese Informationen zur Verfügung stellt. Vielfach werden Termsheets, Flyer und ähnliche Dokumente eingesetzt. Das Bundesministerium für Ernährung, Landwirtschaft und Verbraucherschutz ("BMELV") hatte jedoch im Rahmen seiner "Qualitätsoffensive Verbraucherfinanzen" eine Art Muster-Produktinformationsblatt vorgestellt und angeregt, dass dieses als Branchenstandard eingesetzt werden könnte. Nachdem die Institute dieser Anregung nur zögerlich nachkamen, hatte das BMELV im Dezember 2009 angedroht, Produktinformationsblätter als gesetzlich verpflichtend einzuführen. Unter anderem als Reaktion auf diese Ankündigung haben die Spitzenverbände der Kreditwirtschaft Muster-Produktinformationsblätter ausgearbeitet. Diese werden von Banken inzwischen auch vielfach eingesetzt.

Zeitgleich hatte die EU-Kommission 2009 eine Erhebung zu den Packaged Retail Investment Products ("PRIIPS") durchgeführt. Danach sollen jegliche Anlageprodukte für Privatanleger in vergleichbarer Weise angeboten werden. Dabei sollen sich zukünftig die zur Verfügung zu stellenden Informationen an dem Key Investor Document ("KID") der neuen OGAW IV-Richtlinie (2009/65/EG) für richtlinienkonforme Investmentfonds orientieren, während sich sonstige Vertriebsanforderungen an den Vertriebsanforderungen der Finanzmarkttrichtlinie (2004/39/EG) orientieren sollen. Die EU Kommission versucht noch im Jahr 2010 einen Richtlinienvorschlag zu erarbeiten.

Zukünftig sollen Privatkunden anlässlich einer Anlageberatung vor Abschluss des jeweiligen Geschäfts Produktinformationen in Form eines Produktinformationsblattes ("PIB") zur Verfügung gestellt werden. Je nach Art des Geschäftsabschlusses würde dies in Papierform oder aber über eine Website erfolgen können. Für den Vertrieb richtlinienkonformer OGAW-Fonds kann auf das KID zurückgegriffen werden, das die Fondsanbieter künftig anstelle des vereinfachten Prospektes zur Verfügung stellen müssen.

Inhalt:

1. Produktinformationsblätter
2. Anlageberatung
3. Anforderungen an Bankmitarbeiter
4. Verschärfung der wertpapierhandelsrechtlichen Mitteilungspflichten
5. Zeitplan

Dieser Newsletter dient der allgemeinen Information und ersetzt nicht die Beratung im Einzelfall. Wenn Sie Fragen haben oder weitere Informationen wünschen, wenden Sie sich bitte an Ihren üblichen Ansprechpartner bei Clifford Chance oder an:

[Dr. Marc Benzler](#) +49 69 7199 3304
[Anja Breilmann](#) +49 69 7199 3117
[Dr. Ute Brunner-Reumann](#) +49 69 7199 3234
[Dr. Gregor Evenkamp](#) +49 69 7199 3158
[Rainer Gallej](#) +49 69 7199 3142
[Johannes Perliitt](#) +49 69 7199 1555
[Peter Scherer](#) +49 69 7199 1294
[Dr. Arndt Stengel](#) +49 69 7199 1486
[Dr. Thomas Stohlmeier](#) +49 69 7199 5778
[Dr. Sven Zeller](#) +49 69 7199 1280

Die E-Mail-Adresse lautet:
vorname.nachname@cliffordchance.com

Clifford Chance
Mainzer Landstraße 46
60325 Frankfurt am Main

Clifford Chance
Königsallee 59,
40215 Düsseldorf

Clifford Chance
Theresienstraße 4-6,
80333 München

www.cliffordchance.com

Fraglich ist jedoch, ob deutsche Fondsanbieter, die nach dem Diskussionsentwurf des OGAW-Richtlinien-Umsetzungsgesetzes für alle Publikumsfonds KIDs erstellen müssen, daneben ein PIB bereithalten müssen, soweit nicht-richtlinienkonforme Fonds betroffen sind. Da das Inkrafttreten des Regierungsentwurfs und des OGAW-Gesetzes nicht aufeinander abgestimmt sind, müssten Fondsanbieter für einen Übergangszeitraum zunächst ein PIB und ab dem 1. Juli 2011 ein KID erstellen.

Gemäß dem Entwurf des § 5a n.F. der Wertpapierdienstleistungs-Verhaltens- und Organisationsverordnung (WpDVerOV) soll das Produktinformationsblatt auf maximal 2 DinA4-Seiten Informationen zur Art des Finanzinstruments, seiner Funktionsweise, damit verbundenen Risiken, Aussichten für eine Kapitalrückzahlung, Erträge unter verschiedenen Marktbedingungen und mit der Anlage verbundener Kosten enthalten. Das Produktinformationsblatt soll aber keine werbenden Informationen enthalten.

Mit der Einführung eines verpflichtenden Produktinformationsblattes greift die Bundesregierung einer künftigen EU-Regelung vor. Da bisher unklar ist, in welcher Art und Weise eine EU-Regelung Produktinformationsblätter verlangen wird, könnte dies einen Mehraufwand für deutsche Anbieter bedeuten, die nun ihren Vertrieb umstellen müssen, ohne zu wissen, ob aufgrund einer EU-Regelung kurz danach eine weitere Anpassung erforderlich werden wird. Zudem erscheint zweifelhaft, ob komplexe Produkte in der verlangten Kürze (max. 2 DinA4-Seiten) für den Anleger wirklich verständlich dargestellt werden können.

2. Anlageberatung

Durch den Regierungsentwurf soll dem Gebot anlegergerechter Beratung mehr Nachdruck verliehen werden. Daher soll es verboten werden, andere als für den Kunden geeignete Finanzinstrumente oder Wertpapierdienstleistungen zu empfehlen. Zusätzlich wird der Katalog der bußgeldbewehrten Ordnungswidrigkeiten erweitert. Eine Falschberatung soll dann mit einem Bußgeld von bis zu EUR 200.000 geahndet werden können.

3. Anforderungen an Bankmitarbeiter

Banken und Finanzdienstleister müssen durch eine ausreichende Anzahl fachlich und persönlich geeigneter Mitarbeiter sicherstellen, dass sie allen Anforderungen an die Kundenbetreuung und interne Organisation nachkommen können. Für Anlageberater, Vertriebs- und Compliance-Beauftragte führt der Regierungsentwurf nun besondere Anforderungen ein. Bevor diese Mitarbeiter jeweils ihre Arbeit aufnehmen, sind sie der BaFin gegenüber anzuzeigen, die ein Register für jede der drei Gruppen führen soll. Als Anlageberater gelten solche Mitarbeiter, die gegenüber Kunden die Anlageberatung im Sinne des KWG erbringen. Vertriebsbeauftragte sind

solche Mitarbeiter, die auf den verschiedenen betrieblichen Ebenen oder Organisationseinheiten Vorgaben für den Vertrieb aufstellen, umsetzen oder deren Einhaltung überwachen. Der Compliance-Beauftragte leitet die in § 33 Abs. 1 WpHG beschriebene Compliance-Funktion. Sein Anforderungsprofil und eine Funktionsbeschreibung ergeben sich bereits aus den Mindestanforderungen an die Compliance-Funktion (MaComp), die die BaFin mit Rundschreiben 4/2010 veröffentlicht hat.

Die BaFin soll Wertpapierdienstleistungsunternehmen den Einsatz einzelner Mitarbeiter untersagen, wenn und solange diese nicht den fachlichen oder persönlichen Anforderungen entsprechen. Außerdem soll die BaFin den Mitarbeiter oder auch das Wertpapierdienstleistungsunternehmen verwarnen oder einen Mitarbeiter für bis zu 2 Jahren für den Einsatz auf einer der betreffenden Positionen sperren können.

Die Mitarbeiter sollen über Sachkunde und die für die Tätigkeit erforderliche Zuverlässigkeit verfügen. Das Bundesministerium der Finanzen hat bereits einen Entwurf einer Verordnung über den Einsatz von Mitarbeitern in der Anlageberatung, als Vertriebsbeauftragte und Compliance-Beauftragte und die Anzeigepflicht nach § 34d des WpHG (WpHGMAAnzV) vorgelegt.

Ein Anlageberater muss Kenntnis in den folgenden Bereichen nachweisen: Bedarfsermittlung, Lösungsmöglichkeiten, Produktdarstellung und -information sowie zu den Serviceerwartungen des Kunden, der Besuchsvorbereitung, Kundenkontakten, Kundengesprächen und Kundenbetreuung. Außerdem soll er über Kenntnisse im Vertragsrecht und den einschlägigen Vertriebsvorschriften ebenso verfügen wie über Kenntnisse zur Funktionsweise und Risiken von Finanzinstrumenten sowie anfallender Kosten. Der Vertriebsbeauftragte soll über dieselben Kenntnisse verfügen.

Der Compliance-Beauftragte muss über Kenntnisse der relevanten rechtlichen Regelungen und Verwaltungsvorschriften verfügen. Darüber hinaus soll er Kenntnisse über die Organisation und Zuständigkeit der BaFin, die einem Wertpapierdienstleistungsinstitut innewohnenden Risiken, Funktionsweise und Risiken von Finanzinstrumenten, Interessenkonflikten und ihren Ursachen sowie zur Ausgestaltung und dem Ablauf der Vertriebsorganisation haben.

Als fachliche Nachweise erkennt die BaFin den Abschluss eines Jurastudiums, eines betriebswirtschaftlichen Studiums, den Abschluss der Bank- oder Sparkassenakademie und bestimmter IHK-Ausbildungsgänge sowie gleichwertiger ausländischer Berufsbefähigungsnachweise an. Eine Berücksichtigung bisheriger Arbeits Erfahrung scheint jedoch nicht beabsichtigt zu sein.

Für den Nachweis der Zuverlässigkeit stellt der Verordnungsentwurf auf eine Straffreiheit innerhalb der letzten 5 Jahre vor Beginn der Tätigkeit ab.

4. Verschärfung der wertpapierhandelsrechtlichen Mitteilungspflichten

Der Regierungsentwurf erweitert einerseits die bereits bestehende Mitteilungspflicht beim Halten von Finanzinstrumenten, die das Recht verleihen, mit Stimmrechten verbundene Aktien zu erwerben. Der Anwendungsbereich von § 25 WpHG wird in diesem Zusammenhang auf "sonstige Instrumente" ausgeweitet. Nach der Begründung des Regierungsentwurfs gelten als "sonstige Instrumente" alle Vereinbarungen, die nicht unter den Finanzinstrumentebegriff des WpHG fallen, aber dennoch ein Recht auf den Erwerb von mit Stimmrechten verbundenen Aktien gewähren. Hierzu sollen insbesondere der Rückforderungsanspruch des Darlehensgebers eines Wertpapierdarlehens und die Rückkaufvereinbarung bei einem Repo-Geschäft gehören.

Darüber hinaus wird in § 25a WpHG eine neue Mitteilungspflicht "beim Halten von weiteren Finanzinstrumenten und sonstigen Instrumenten" eingeführt. Das Halten von Finanzinstrumenten oder sonstigen Instrumenten – soweit sie nicht bereits vom Tatbestand des § 25 WpHG erfasst sind – soll mitteilungs pflichtig sein, wenn die Instrumente es ihrem Inhaber aufgrund ihrer Ausgestaltung "ermöglichen", stimm berechtigte Aktien zu erwerben.

Die Mitteilungspflichten beziehen sich jedoch nach wie vor nur auf deutsche börsennotierte Zielunternehmen (d.h. Emittenten von Aktien, für die Deutschland der Herkunftsstaat ist).

Die im Regierungsentwurf enthaltenen Regelungen stimmen im Wesentlichen mit den bereits im Diskussionsentwurf vorgeschlagenen Regelungen überein (hierzu ausführlich in unserem Client Briefing Mai 2010 "Verschärfung der wertpapierhandelsrechtlichen Mitteilungspflichten und Regulierung von Leerverkäufen").

a) Kurz gefasst: Änderungen im Vergleich zum Diskussionsentwurf

Eine wesentliche Neuerung des Regierungsentwurfs ist jedoch die Vorgabe, Stimmrechte aus Aktien nach den §§ 21, 22 WpHG sowie Finanzinstrumenten und sonstigen Instrumenten nach § 25 WpHG stets zusammenzurechnen. Dies ist grundsätzlich bereits jetzt erforderlich (§ 25 Abs. 1 Satz 3 WpHG). Soweit jedoch bereits eine Mitteilung nach §§ 21, 22 WpHG erfolgt ist, ist eine weitere Mitteilung auf Grund der Zusammenrechnung bislang nur dann erforderlich, wenn hierdurch eine weitere Meldeschwelle berührt wird (§ 25 Abs. 1 Satz 4 WpHG). Diese Einschränkung wird nun gestrichen. Nach der Begründung des Regierungsentwurfs soll damit eine Verschleierung der tatsächlich gehaltenen Bestände in Finanzinstrumenten verhindert und eine "lückenlose historische Betrachtung" ermöglicht werden.

Darüber hinaus findet eine Zusammenrechnung von Aktien und Finanzinstrumenten mit "weiteren Finanzinstrumenten und sonstigen Instrumenten" im Sinne des

§ 25a WpHG statt (§ 25a Abs. 1 Satz 6 WpHG). Im Rahmen der Mitteilung sind neben der Gesamtsumme der Anteile aus Stimmrechten nach §§ 21, 22 WpHG, Finanzinstrumenten und sonstigen Instrumenten nach § 25 WpHG und weiteren Finanzinstrumenten und sonstigen Instrumenten nach § 25a WpHG auch die jeweiligen Einzelsummen aus den drei Bereichen anzugeben.

Des Weiteren kann das BMF den Umfang der Mitteilungspflicht nach § 25a WpHG und die damit zusammenhängende Berechnung der Stimmrechtsanteile in einer Rechtsverordnung konkretisieren. In der Rechtsverordnung können darüber hinaus Ausnahmen von der Mitteilungspflicht vorgesehen werden. Die in § 25a Abs. 4 Nr. 2 WpHG für einige mögliche Ausnahmen genannten Regelbeispiele beziehen sich auf:

- Unternehmen, die Wertpapierdienstleistungen erbringen,
- im Handelsbestand oder zum Zweck der Durchführung von Kundengeschäften gehaltene Instrumente, sowie
- Instrumente, die ausschließlich für den Zweck der Abrechnung und Abwicklung von Geschäften für höchstens drei Handelstage gehalten werden.

Die Ermächtigung zum Erlass der Rechtsverordnung kann auf die BaFin übertragen werden.

b) Umfang der Neuregelungen

Nach dem derzeit geltenden § 25 WpHG (Mitteilungspflichten beim Halten von Finanzinstrumenten) sind nur solche Finanzinstrumente auf die Meldeschwellen anzurechnen, die dem Inhaber das Recht verleihen, einseitig im Rahmen einer rechtlich bindenden Vereinbarung mit Stimmrechten verbundene und bereits ausgegebene Aktien eines Emittenten zu erwerben. Somit sind Derivate mit Barausgleich oder Contracts for Difference (CfDs) derzeit nicht erfasst.

Künftig sollen die Meldepflichten auch für alle bislang nicht erfassten Finanzinstrumente und sonstigen Instrumente gelten, die es ihrem Inhaber faktisch oder wirtschaftlich ermöglichen, mit Stimmrechten verbundene und bereits ausgegebene Aktien eines Emittenten zu erwerben.

Ein konkretes Recht auf den Erwerb der Aktien ist nicht erforderlich. Allerdings muss das Instrument einen Bezug zu den betroffenen Aktien aufweisen. Nach der Begründung ist ein solcher Bezug insbesondere dann anzunehmen, wenn das Bestehen des Instruments oder die damit verbundenen Renditechancen von der Kursentwicklung der jeweiligen Aktie abhängig sind.

Diese weitgehende Formulierung in der Begründung des Regierungsentwurfs lässt es zu, dass auch solche Geschäfte künftig mitteilungs pflichtig werden können, deren Wertentwicklung nur zum Teil von dem Kurs einer bestimmten Referenzaktie abhängig ist. So sollen auch Finanzinstrumente erfasst werden, die sich auf Körbe oder Indizes beziehen.

Die Möglichkeit zum Erwerb der Aktien im Sinne der vorgeschlagenen Vorschrift soll unabhängig davon bestehen, ob die Initiative zum Erwerb der Aktien vom Inhaber des Finanzinstruments, seinem Vertragspartner oder einem Dritten ausgeht.

c) Unterscheidung zwischen § 25 WpHG und § 25a WpHG

Während § 25 WpHG auf Instrumente anwendbar sein wird, die ihrem Inhaber das Recht verleihen, stimmberichtigte Aktien zu erwerben, wird § 25a WpHG auch all diejenigen Instrumente erfassen, die es ihrem Inhaber nur ermöglichen, Aktien zu erwerben. Daher wird künftig danach zu unterscheiden sein, ob der Inhaber des Instruments das einseitige Recht hat, die Aktien zu erwerben (dann Mitteilung nach § 25 WpHG) oder eine Möglichkeit zum Erwerb hat (dann ggf. Mitteilung nach § 25a WpHG).

Durch die Neuregelung des § 25a WpHG werden die Meldepflichten somit wesentlich erweitert. Insbesondere ist es nach der Begründung des Regierungsentwurfs unerheblich, ob die jeweils zugrundeliegende Vereinbarung statt der Lieferung von Aktien einen Barausgleich vorsieht oder ermöglicht. Erfasst werden somit unter anderem finanzielle Differenzgeschäfte (CfDs), Swaps und Call-Optionen mit Barausgleich, Put-Optionen und andere Geschäfte, bei welchen ein Stimmrechtserwerb wenn auch nur aufgrund der diesen zugrundeliegenden "wirtschaftlichen Logik" zumindest möglich ist.

Auch Fälle des Kettenerwerbes von Finanzinstrumenten (d.h. Finanzinstrumente, die zum Erwerb von Finanzinstrumenten berechtigen, die ihrerseits erst zum Erwerb von mit Stimmrechten verbundenen Aktien berechtigen) sowie Fälle, in welchen es Dritten aufgrund der Ausgestaltung des zugrundeliegenden Finanzinstrumentes ermöglicht wird, Stimmrechte zu erlangen, lösen eine Mitteilungspflicht aus.

In § 25a Abs. 1 Satz 2 WpHG werden zwei konkrete Fallgruppen aufgeführt, bei denen von einer Möglichkeit zum Erwerb von Aktien auszugehen ist.

Die erste Gruppe umfasst Instrumente, bei denen eine Risikoabsicherung (Hedging) der jeweiligen Gegenseite des Geschäftes in den zugrunde liegenden Aktien möglich ist. Laut Gesetzesbegründung ist es allerdings unerheblich, ob und in welcher Höhe tatsächlich ein Hedging erfolgt. Diese Gruppe umfasst insbesondere Instrumente mit Barausgleich.

Die zweite Gruppe erfasst Fälle, bei denen ein Erwerb von Aktien direkt aufgrund der Ausgestaltung des jeweiligen Instruments erfolgen kann. Hierzu zählen insbesondere Stillhalterpositionen bei Put-Optionen mit physischer Lieferung sowie Call-Optionen, die nicht bereits im Rahmen von § 25 WpHG zu berücksichtigen sind (z.B. Call-Optionen, die eine Bedingung vorsehen, auf welche nicht allein der Inhaber Einfluss hat).

Nach der Gesetzesbegründung kann die BaFin darüber hinaus eine nicht abschließende Liste von Finanzinstrumenten und sonstigen Instrumenten im Sinne von

§ 25a WpHG erstellen und veröffentlichen, um die Anwendung der Vorschrift zu erleichtern.

d) Berechnung der Stimmrechte

Bei der Berechnung der jeweils mitzuteilenden Anzahl von Stimmrechten nach § 25a WpHG ist zwischen zwei Fällen zu unterscheiden. Sofern sich das jeweilige Instrument nach seiner vertraglichen Ausgestaltung auf eine konkrete Zahl von Aktien bezieht, ist grundsätzlich diese Zahl maßgeblich. In allen anderen Fällen sollen sich die mitzuteilenden Stimmrechte aus der Anzahl von Aktien errechnen, die die Gegenseite zur vollständigen Absicherung des jeweiligen Instruments halten müsste.

Nach der Gesetzesbegründung ist im letzteren Fall auf den Zeitpunkt des Erwerbs des jeweiligen Instruments durch den Meldepflichtigen abzustellen. Eine spätere Anpassung aufgrund von Veränderungen einer tatsächlichen Absicherungsposition oder eines sich ändernden Delta-Werts ist nicht vorzunehmen. Die Bestimmung der zur Berechnung erforderlichen Eckdaten wie Zeitpunkt und Kurswert des Basiswertes sollen in der oben genannten Rechtsverordnung spezifiziert werden.

e) Verhältnis zu Veröffentlichungspflichten nach WpÜG

Die Mitteilungspflichten nach § 25 und § 25a WpHG bestehen nicht, wenn der Meldepflichtige die Anzahl der Stimmrechte bereits aufgrund eines öffentlichen Angebots nach § 23 Abs. 1 WpÜG offenlegen muss. Des Weiteren soll ein abgegebenes, aber noch nicht angenommenes Angebot nach dem WpÜG keine Möglichkeit zum Erwerb von Aktien im Sinne von § 25a WpHG darstellen. Den Vorrang der Veröffentlichungspflicht nach § 23 Abs. 1 WpÜG begründet der Regierungsentwurf mit der Überlegung, dass diese zur Herstellung einer angemessenen Markttransparenz ausreichend ist. Dies ist grundsätzlich zutreffend, obwohl Art, Umfang und Fristen der Meldungen nach WpÜG einerseits und WpHG andererseits nicht deckungsgleich sind.

Fraglich ist allerdings, ob der Gesetzesentwurf das in der Vergangenheit viel diskutierte Thema des "Anschleichens" an deutsche Zielunternehmen vollständig bewältigt. Die Anzahl der Stimmrechte, die aufgrund von Finanzinstrumenten und sonstigen Instrumenten erworben werden können, sind zwar sowohl nach § 23 Abs. 1 WpÜG als auch nach §§ 25 f. WpHG offenzulegen. Allerdings sollen diese Finanzinstrumente und sonstigen Instrumente bei der Berechnung der Kontrollschwelle von 30%, die der Auslöser für die Abgabe eines Pflichtangebots ist (§ 35 WpÜG), weiterhin nicht berücksichtigt bzw. zugerechnet werden. Die Frage des Anschleichens durch den Einsatz von Instrumenten mit Barausgleich soll somit ausschließlich über Transparenzpflichten gelöst werden.

f) Meldeschwellen und Berechnung

Die Eingangsmeldeschwelle für die Mitteilungspflichten nach § 25 und § 25a WpHG beträgt 5% der Stimmrechte des Emittenten. Die weiteren Schwellen sind identisch mit den für Stimmrechtsmitteilungen geltenden Schwellen

len, d.h. 10, 15, 20, 25, 30, 50 und 75% der Stimmrechte an einem Emittenten, für den die Bundesrepublik Deutschland der Herkunftsstaat ist (vgl. § 21 Abs. 1 WpHG).

Insgesamt findet eine Zusammenrechnung zwischen Positionen nach §§ 21, 22, § 25 sowie § 25a WpHG statt. Die (zugerechneten) Beteiligungen nach §§ 21, 22 sind hierbei nur einmal zu berücksichtigen (z.B. sind bereits unter § 22 Abs. 1 Nr. 5 WpHG fallende, sogenannte "dingliche Optionen" nicht noch einmal im Rahmen des § 25 WpHG anzusetzen). Die Mitteilung muss darüber hinaus eine Aufschlüsselung nach den einzelnen Rechtsgrundlagen für die Meldung enthalten. Für die Zwecke der Meldung sind zudem im Rahmen von §§ 25 und 25a WpHG Instrumente, welche sich auf den gleichen Emittenten beziehen, zusammenzurechnen.

5. Zeitplan

Das Gesetz tritt grundsätzlich am Tag nach seiner Verkündung in Kraft. Das Produktinformationsblatt ist ab dem Zeitpunkt des Inkrafttretens einzusetzen. Die Regelungen der §§ 25, 25a WpHG sollen jedoch erst nach einer Übergangsfrist von neun Monaten in Kraft treten, um den Mitteilungspflichtigen, den Emittenten und der

BaFin eine angemessene Vorbereitung auf die neuen Mitteilungspflichten zu ermöglichen. Die Regelungen zur Meldung und zum Sachkundenachweis für Anlageberater, Vertriebs- und Compliance-Beauftragte werden 12 Monate nach in Kraft treten Anwendung finden.

Dieser Newsletter dient der allgemeinen Information und ersetzt nicht die Beratung im Einzelfall.

www.cliffordchance.com

Abu Dhabi ■ Amsterdam ■ Bangkok ■ Barcelona ■ Beijing ■ Brussels ■ Bucharest ■ Dubai ■ Düsseldorf ■ Frankfurt ■ Hong Kong ■ Kyiv ■ London ■ Luxembourg ■ Madrid ■ Milan ■ Moscow ■ Munich ■ New York ■ Paris ■ Prague ■ Riyadh* ■ Rome ■ São Paulo ■ Shanghai ■ Singapore ■ Tokyo ■ Warsaw ■ Washington, D.C.

* Clifford Chance has a co-operation agreement with Al-Jadaan & Partners Law Firm