

Bohrn/Habsburg-Lothringen/Just/Kammel/Kern/Lenhard/
Leustek/Moth/Samhaber/Zahradnik

Praxishandbuch MiFID II

Das neue Wertpapierrecht

Berufsrecht für Finanz-
und Wertpapierdienstleistung
in Österreich

inkl. 6. Aktualisierungslieferung
06/2024

 **KITZLER** VERLAG

 **finanzverlag**

Zitervorschlag: *Autor* in Praxishandbuch MiFID II (2024), Finanzverlag, Seite.

VLB – Verzeichnis Lieferbarer Bücher

Ein Titelsatz für diese Publikation ist bei dem VLB Verzeichnis Lieferbarer Bücher erhältlich.

© **Finanzverlag**

Der Finanzverlag ist eine eingetragene Marke und Unternehmensbereich der

© **Kitzler Verlag GmbH**

Uraniastraße 4

1010 Wien

Telefon: (01) 713 53 34-0

Fax: (01) 713 53 34-85

Email: office@finanzverlag.at

Internet: www.finanzverlag.at

Alle Rechte, insbesondere das Recht der Vervielfältigung und Verbreitung sowie der Übersetzung, vorbehalten. Kein Teil des Werkes darf in irgendeiner Weise (Fotokopie, Mikrofilm oder andere Verfahren) ohne schriftliche Genehmigung des Verlages reproduziert oder unter Verwendung elektronischer Systeme gespeichert, verarbeitet oder vervielfältigt werden.

Dieses Werk wurde mit höchster Sorgfalt erstellt. Dennoch ist eine Haftung der Autoren oder der Verlage ausgeschlossen.

Vorliegendes Werk spiegelt die persönliche Meinung der Autoren wider.

Lektorat und Satz: finanzverlag

Herstellung: paco I fact, 1160 Wien

Printed in Austria 2024

ISBN 978-3-9503373-9-6

VORWORT

Das vorliegende Praxishandbuch beschäftigt sich mit der Regulierung von Wertpapierdienstleistungen. Die wesentlichsten Rechtsgrundlagen sind die MiFID II (RL 2014/65/EU vom 15.5.2014), umgesetzt mit dem WAG 2018, sowie die Investment Firm Regulation (VO (EU) 2019/2033 vom 27.11.2019) und die Investment Firm Directive (RL (EU) 2019/2034 vom 27.11.2019). Letztere wurde in Österreich mit dem Wertpapierfirmengesetz (WPFGE) umgesetzt.

Als Fortführung und Erweiterung der MiFID (RL 2004/39/EG vom 21.4.2004) wurden mit MiFID II neben einer Überarbeitung von bestehenden Regulierungen wie den Organisationsvorschriften auch völlig neue Regulierungen eingefügt. Bemerkenswert sind dabei die Produktregulierung, Telefonaufzeichnungspflichten und neue Informations- und Berichtspflichten bei der Anlageberatung. Zusätzlich wurde auch das Konzept der „unabhängigen“ Beratung eingeführt.

Die Anwendung der MiFID II seit 3.1.2018, ihre gesetzliche Umsetzung in Österreich durch das WAG 2018 und die direkt anzuwendende Delegierte Verordnung (EU) 2017/565 vom 25. April 2016 veränderten die Geschäftsprozesse und Geschäftspraktiken von allen konzessionierten Wertpapierdienstleistungserbringern wie Kreditinstituten, Wertpapierfirmen und Wertpapierdienstleistungsunternehmen. Das Ziel dieser Loseblattsammlung war es von Anfang an, die Unternehmen bei ihrer praktischen Umsetzung der Regelungen zu unterstützen. Dabei werden neben den relevanten Bestimmungen für konzessionierte Wertpapierdienstleistungserbringer insbesondere auch für vertraglich gebundene Vermittler und Wertpapiervermittler wesentliche Inhalte angesprochen.

In der aktuellen 6. Lieferung wurden die Kapitel **Produktregulierung** sowie **Beschwerdemanagement** auf den neuen Stand gebracht und **Anlageempfehlung** und **PRIPs** überarbeitet. Über alle Themenbereiche in 19 Kapiteln erstreckt sich die **Neufassung des Fit & Proper Abschnitts**, der auf beinahe 100 Seiten 218 wichtige Fragen des FMA-Tests kompetent beantwortet. Ein wesentlicher Teil, der den Praxischarakter dieses Handbuchs verstärkt, ist damit wieder up to date, erhöht die Anwendbarkeit und erleichtert das Verständnis der regulatorischen Vorgaben.

Ziel dieses Werks ist es weiterhin, mit dem Thema und seinen Anforderungen an die Praxis „mitzuwachsen“ und Sie auch zukünftig am aktuellen Stand über Gesetze, Technical Standards, Aufsichtspraktiken oder zivilrechtliche Entscheidungen zu halten.

Wien, im Juni 2024

die Autoren

AUTOREN

Mag. Philipp H. BOHRN

war bis Juni 2018 Geschäftsführer des Fachverbands Finanzdienstleister der WKO und Verhandlungsführer bei der Umsetzung beider MiFID-RL (europäisch und national). Er war federführend bei der Konzeption und Herausgabe dieses Praxishandbuchs. Seit Juni 2018 bei Bitpanda, aktuell Geschäftsführer der Bitpanda GmbH sowie der Bitpanda Payments GmbH.

Co-Autor der Kapitel I-1 bis I-8.



Maximilian HABSBURG-LOTHRINGEN, BSc (WU)

ist seit 2008 in der Wirtschaftsprüfung tätig mit Schwerpunkt Finanzdienstleister (Banken, Vermögensverwalter, Fondsmanger, Finanzvertrieb). Zuvor absolvierte er Praktika bei Banken in London, Paris, Mailand sowie bei der österreichischen Finanzmarktaufsichtsbehörde.

Autor der Kapitel II-1, II-2, II-4, III-3.



RA Mag. Barbara JUST

ist Juristin und Expertin für Bank- und Kapitalmarktrecht/ Wertpapieraufsichtsrecht sowie Compliance. Sie betreut als Rechtsanwältin in diesen Bereichen Kreditinstitute, Wertpapierfirmen, Investmentfonds und Alternative Investmentfonds Manager. Barbara Just ist Fachautorin auf dem Gebiet des Bank- und Kapitalmarktrechts.

Autorin der Kapitel II-6, II-7, II-11, III-1, III-2.



Prof. (FH) Dr. Armin KAMMEL, LL.M. (London), MBA (CLU)

ist u.a. Professor (FH) für Bankrecht und Finanzmarktregulierung an der Lauder Business School (LBS) in Wien sowie Managing Director der FS&R Excellence GmbH (in cooperation with DLA Piper Austria). Zudem Autor zahlreicher Fachpublikationen und allgemein beeideter und gerichtlich zertifizierter Sachverständiger im Fachbereich Kredit, Banken, Börsen.

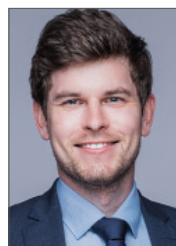
Autor der Kapitel „Einleitung“ und IV-1.



Dr. Alexander Kern, MSc

ist seit Juni 2022 Geschäftsführer des Fachverbands Finanzdienstleister und dabei in der Interessenvertretung insbes für Wertpapierunternehmen, Wertpapiervermittler und Gewerbliche Vermögensberater zuständig. Davor war er in der Rechtsberatung für den Bank-, Finanz- und FinTech-Sektor sowie in der Zivilrechtssektion des Justizministeriums und in der WKÖ tätig.

Autor der Kapitel I-1, I-2, I-3, I-4, I-12.



Mag. Karin LENHARD

ist in der Erste Group Expertein für Nachhaltigkeits- und Kapitalmarktrecht (MiFID II, MiFIR, MAR und PRIIPs). Als ESG Expert verantwortlich für die Implementierung der rechtlichen Vorgaben des EU Green Deals sowie der gruppenweiten Nachhaltigkeitsstrategie. Fachvortragende und Fachbuchautorin.

Autorin der Kapitel II-5, II-9.



Dr. Oliver LEUSTEK, LL.M.

ist seit 1998 im Wertpapierdienstleistungs-/Bankenbereich in verschiedenen Aufgaben und als Fachbuchautor tätig. Seit Mai 2019 stv. Leiter Recht bei der LGT Bank Österreich. Davor in mehreren Leitungsfunktionen in Kreditinstituten sowie in der Bundes-Wertpapieraufsicht tätig.

Autor der Kapitel I-9, II-8, II-10, II-12.



Mag. Thomas MOTH

war bis Mai 2022 Geschäftsführer des Fachverbands Finanzdienstleister in der WKO; davor war er als Referent im BMF, Abteilung „Banken- und Kapitalmarktrecht“ mit den Schwerpunkten MiFID II/WAG 2018, PSD 2/ZaDiG 2018, ProspektVO/KMG/AltFG befasst.

Autor der Kapitel I-3, I-5 bis I-8, I-10, 11, Fit & Proper FAQ.



KommR Mag. Dr. Herbert SAMHABER

ist Allgemein beideter und gerichtlich zertifizierter Sachverständiger für Wertpapiergeschäfte und Vermögensberatung sowie Vorstandsvorsitzender der Dr. Samhaber & Partner Vermögensverwaltungs AG. Er ist Vorsitzender des Fachausschusses Wertpapierunternehmen in der WKO, Gründungsobmann der Finanzdienstleister in der WKOÖ, Fachprüfer für Kreditvermittlung und Vermögensberatung sowie Universitätslektor für Kapitalmarktrecht und Wertpapieranalyse.

Autor des Kapitels II-3.



RA Dr. Andreas ZAHRADNIK

ist Rechtsanwalt in Wien und seit 1996 Partner der DORDA Rechtsanwälte GmbH. Andreas Zahradnik ist vorwiegend im Bank- und Kapitalmarktrecht, im Bereich der Unternehmensakquisitionen (vor allem betreffend Finanzinstitutionen) und im Gesellschaftsrecht tätig. Er betreut nationale wie internationale Mandanten sowohl im Inland als auch im Ausland und ist Autor zahlreicher Fachpublikationen und Universitätslektor.

Autor der Kapitel II-6, II-7, II-11, III-1, III-2.



Vorliegendes Werk spiegelt die persönliche Meinung der Autoren wider.

1 Dienstleistungserbringung nach MiFID II

Dr. Alexander Kern, MSc, Mag. Philipp Bohrn

Wichtige Rechtsquellen:

Wertpapieraufsichtsgesetz (WAG 2018), BGBl I 107/2017 idF BGBl I 237/2022;
Wertpapierfirmengesetz (WPF), BGBl I 237/2022;
Investment Firm Regulation (IFR), VO (EU) 2019/2033;
Investment Firm Directive (IFD), RL (EU) 2019/2034;
Finanzmarkttrichtlinie (MiFID II), RL (EU) 2014/65;
Delegierte Richtlinie (Kom) 2017/593/EU;
Delegierte Verordnung (Kom) 2017/565/EU.

1.1 Einleitung

Die Europäische Richtlinie „Markets in Financial Instruments Directive“ (MiFID) hat 2007 die Rahmenbedingungen für Wertpapierdienstleistungen deutlich verändert. Die überarbeitete Fassung (MiFID II), welche durch das WAG 2018 umgesetzt wurde, hatte eine ähnliche Schlagkraft.

Mit 1.2.2023 ist schließlich das Wertpapierfirmengesetz (WPF), mit welchem die Investment Firm Directive (IFD) umgesetzt wurde, in Kraft getreten, und auch die Investment Firm Regulation (IFR) wurde erstmals anwendbar (siehe Kapitel I-12). Diese einschneidende Reform wurde zudem genutzt, um auch das WAG 2018 in entscheidenden Punkten zu ändern. Waren früher noch die meisten Wertpapierdienstleistungen Kreditinstituten vorbehalten, kann seit 1.2.2023 jede Wertpapierfirma (WPF) eine Konzession für eine Wertpapierdienstleistung sowie Wertpapiernebenleistung gemäß dem WAG 2018 beantragen.

1.2 Konzessionstatbestände nach dem WAG 2018

Gemäß § 3 Abs 2 WAG 2018 kann eine WPF für die nachfolgenden Wertpapierdienstleistungen sowie -nebenleistungen eine Konzession erlangen:

1. Anlageberatung in Bezug auf Finanzinstrumente (Anlageberatung);
2. Portfolioverwaltung durch Verwaltung von Portfolios auf Einzelkundenbasis mit einem Ermessensspielraum im Rahmen einer Vollmacht des Kunden, sofern das Kundenportfolio ein oder mehrere Finanzinstrumente enthält (Portfolioverwaltung);
3. Annahme und Übermittlung von Aufträgen, sofern diese Tätigkeit ein oder mehrere Finanzinstrumente zum Gegenstand haben (Vermittlung);
4. Betrieb eines multilateralen Handelssystems (MTF = multilateral trading facility);
5. Betrieb eines organisierten Handelssystems (OTF = organized trading facility);

6. Ausführung von Aufträgen für Rechnung von Kunden;
7. Handel für eigene Rechnung;
8. Übernahme der Emission von Finanzinstrumenten oder Platzierung von Finanzinstrumenten mit fester Übernahmeverpflichtung;
9. Platzierung von Finanzinstrumenten ohne feste Übernahmeverpflichtung;
10. Verwahrung und Verwaltung von Finanzinstrumenten für Rechnung von Kunden einschließlich der Depotverwahrung und verbundener Dienstleistungen wie Cash-Management oder Sicherheitenverwaltung und mit Ausnahme der Führung von Wertpapierkonten auf oberster Ebene (Depotgeschäft);
11. Gewährung von Krediten oder Darlehen an Anleger für die Durchführung von Geschäften mit einem oder mehreren Finanzinstrumenten, sofern das kredit- oder darlehensgewährende Unternehmen an diesen Geschäften beteiligt ist;
12. Devisengeschäfte, wenn dies im Zusammenhang mit der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen stehen;
13. Dienstleistungen im Zusammenhang mit der Übernahme von Emissionen für Dritte;
14. Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten gemäß § 1 Z 3 WAG 2018 sowie Wertpapiernebenleistungen gemäß § 1 Z 4 lit a bis f WAG 2018 betreffend Waren, Klimavariablen, Frachtsätze, Inflationsstatistiken und andere offizielle Wirtschaftsstatistiken, sofern diese als Basiswerte der in § 1 Z 7 lit e bis g und j WAG 2018 genannten Derivate verwendet werden und sie mit der Erbringung der Wertpapierdienstleistung, Anlagetätigkeit oder der Wertpapiernebenleistung in Zusammenhang stehen.

Bei den Dienstleistungen gemäß Z 1 bis 9 handelt es sich um Wertpapierdienstleistungen, die Z 10 bis 14 sind hingegen Wertpapiernebenleistungen. Folglich darf eine **Konzession für eine Wertpapiernebenleistung** nur erteilt werden, wenn auch eine Konzession für eine Wertpapierdienstleistung vorliegt bzw mitbeantragt wurde.

1.2.1 Anlageberatung (Z 1)

Der Konzessionstatbestand der Anlageberatung bezeichnet die Abgabe persönlicher Empfehlungen über Geschäfte mit Finanzinstrumenten mit Kunden. Die Empfehlung muss dabei darauf ausgerichtet sein, einen Kauf, Verkauf, Tausch, Rückkauf, eine Zeichnung, ein Halten oder die Übernahme eines Finanzinstruments auszulösen. Außerdem muss die Empfehlung für den Kunden geeignet dargestellt werden bzw auf die Verhältnisse des Kunden gestützt werden.

Ob die persönliche Empfehlung automatisiert erteilt wird, ist nicht relevant (Robo-Advice). Auch muss kein Beratervertrag abgeschlossen werden.

Eine persönliche Empfehlung liegt nicht vor, wenn sie nur an die Öffentlichkeit gerichtet ist. Zudem sind allgemeine Ratschläge ebenfalls keine Anlageberatung. Wichtig ist auch, dass sich die Anlageberatung auf ein Finanzinstrument bezieht.

1.2.2 Portfolioverwaltung (Z 2)

Portfolioverwaltung im Sinne des WAG 2018 ist die Portfolioverwaltung auf Einzelkundenbasis mit Ermessensspielraum. Der Verwalter kann daher im Ermessen (im Rahmen von vereinbarten Anlagerichtlinien) entscheiden, welche Finanzinstrumente das Portfolio enthalten soll. Wird der Verwalter nur auf Anweisung des Kunden tätig, liegt keine Portfolioverwaltung, sondern Anlageberatung und die Annahme und Übermittlung von Kundenaufträgen vor.

Zu unterscheiden ist die Portfolioverwaltung nach dem WAG 2018 von jener nach dem InvFG und dem AIFMG. Diese erfolgt nicht auf Einzelkundenbasis, sondern es werden – vereinfacht gesagt – kollektiv von mehreren Personen Gelder gesammelt und nach einer Anlagestrategie veranlagt.

In der Praxis wird oft ein besonderes Konstrukt der Portfolioverwaltung gemäß WAG 2018 verwendet. So übernimmt eine WPF die Portfolioverwaltung von einem AIF oder Fonds. Nachdem der Kunde der WPF der Fondsverwalter ist, handelt es sich um eine Portfolioverwaltung auf Einzelkundenbasis, welche zulässig ist.

Im Rahmen der IFR und des WPFG ist bei diesem Konzessionstatbestand insbesondere der K-Faktor K-AUM zu beachten (siehe Kapitel I-12 zu „Anforderungen für K-Faktoren“).

1.2.3 Annahme und Übermittlung von Aufträgen (Z 3)

Darunter wird die Abschlussvermittlung iSd Zusammenführens von zwei potenziellen Geschäftspartnern verstanden. Die Ausführung des Geschäfts kann dann von einem Kreditinstitut oder von einer WPF mit der entsprechenden Konzession vorgenommen werden.

Konzessionspflichtig ist diese Tätigkeit aber nur, wenn mehrere Finanzinstrumente davon umfasst sind. Nicht erfasst sind außerdem Tippgeber- sowie reine Marketingtätigkeiten.

Im Rahmen der IFR und des WPFG ist bei diesem Konzessionstatbestand insbesondere der K-Faktor K-COH zu beachten.

1.2.4 Multilaterales Handelssystem – MTF (Z 4)

Ein MTF ist ein von einer WPF oder einem Marktbetreiber betriebenes multilaterales System, das die Interessen einer Vielzahl Dritter am Kauf und Verkauf von Finanzinstrumenten innerhalb des Systems nach nicht-diskretionären Regeln in einer Weise zusammenführt, die zu einem bestimmten Vertrag führt, das jedoch kein geregelter Markt ist. Nicht-diskretionär bedeutet, dass Angebot und Nachfra-

ge zwischen mehreren Teilnehmern nach bestimmten Regeln zusammengeführt werden. Der Betreiber des MTF kann daher das Zustandekommen der Verträge nicht nach Belieben bestimmen. Ein MTF ist somit ein Marktplatz, der ähnlich wie ein geregelter Markt funktioniert.

1.2.5 Organisiertes Handelssystem – OTF (Z 5)

Bei einem OTF handelt es sich um ein multilaterales Handelssystem, das die Interessen einer Vielzahl Dritter am Kauf und Verkauf von Schuldverschreibungen, strukturierten Finanzprodukten, Emissionszertifikaten oder Derivaten innerhalb des Systems in einer Weise zusammenführt, die zu einem bestimmten Vertrag führt, welches jedoch weder ein geregelter Markt noch ein MTF ist. Für OTF gibt es besondere Voraussetzungen für die Konzessionserteilung bzw Regelungen bei Ausübung der Tätigkeit.

1.2.6 Ausführung von Aufträgen für Rechnung von Kunden (Z 6)

Hierbei handelt es sich um ein Kommissionsgeschäft, weil die WPF mit einem Kundenauftrag für Rechnung des Kunden ein entsprechendes Ausführungsgeschäft abschließt.

In der Praxis bietet es sich auch an, diesen Tatbestand mit der Portfolioverwaltung auf Einzelkundenbasis zu kombinieren.

1.2.7 Handel für eigene Rechnung (Z 7)

Handel für eigene Rechnung bezeichnet den Handel im eigenen Namen unter Einsatz des eigenen Kapitals zum Abschluss von Geschäften mit Finanzinstrumenten. Die Finanzierung des Handels darf somit nicht mit Geldern eines Kunden erfolgen. Ansonsten wäre die Ausführung von Aufträgen für Rechnung von Kunden erfüllt.

Vor der Novelle im Jahr 2023 war dieser Konzessionstatbestand Kreditinstituten vorbehalten. In § 1 Abs 1 Z 7 BWG findet sich weiterhin das entsprechende Pendant.

1.2.8 Übernahme der Emission von Finanzinstrumenten oder Platzierung von Finanzinstrumenten mit fester oder ohne Übernahmeverpflichtung (Z 8 & 9) sowie Loroemission (Z 13)

Bei der festen Übernahmeverpflichtung muss die WPF nicht verkaufte Finanzinstrumente in den Eigenbestand übernehmen und trägt damit das Emittentenrisiko. Die Konzessionstatbestände sind mit dem Konzessionstatbestand der Loroemission zu kombinieren. Letztere ist als Wertpapiernebenendienstleistung ausgestaltet.

Zu beachten ist, dass bei einer Konzession mit fester Übernahmeverpflichtung das Anfangskapital mindestens Euro 750.000,- betragen muss. In der Praxis wird eine solche Konzession bei einer festen Übernahmeverpflichtung aber voraussichtlich ohnehin Klasse 1-Wertpapierfirmen vorbehalten sein.

2.6 Unterschiede zwischen WPF und WPDFU

Die folgende Übersicht fasst die wesentlichen Unterschiede zwischen WPF und WPDFU zusammen, die genaue Erläuterung befindet sich in den folgenden Kapiteln.

WPF	WPDFU
Organisation als Kapitalgesellschaft oder Genossenschaft	Organisation als natürliche oder juristische Person
Das Dienstleistungsspektrum inkludiert: Alle Konzessionstatbestände nach dem WAG 2018	Das Dienstleistungsspektrum inkludiert: - Anlageberatung - Annahme und Übermittlung
Dienstleistungen über alle Finanzinstrumente sind möglich.	Dienstleistungen sind nur im Bereich übertragbare Wertpapiere und Investmentfonds möglich.
Zusammenarbeit mit vertraglich gebundenen Vermittlern und/oder Wertpapiervermittlern	Zusammenarbeit mit vertraglich gebundenen Vermittlern und/oder Wertpapiervermittlern
Keine Einschränkungen bei der Auftragsvermittlung	Aufträge dürfen nur an bestimmte Rechtsträger übermittelt werden.
Dienstleistungsfreiheit und Niederlassungsfreiheit im europäischen Ausland sind möglich.	Keine Tätigkeit außerhalb Österreichs
Keine Begrenzung des Dienstleistungsumfanges	Begrenzung der Umsätze von jährlich EUR 2 Mio. aus Wertpapierdienstleistungen
Verpflichtung, zumindest zwei Geschäftsführer zu haben	Ein Geschäftsführer ist ausreichend.
Verpflichtende Hauptberuflichkeit der Geschäftsführer im Finanzwesen	Keine verpflichtende Hauptberuflichkeit des Geschäftsführers
Umfassende Eigenkapitalanforderungen	Vermögensschadenhaftpflichtversicherung
Eigene Funktionen für Compliance, Risikomanagement und die interne Revision	Keine eigene Compliance, Risikomanagement und interne Revisionsfunktion, trotzdem müssen die Anforderungen inhaltlich erfüllt werden
Halten von Kundengeldern bei entsprechender Konzession erlaubt	Halten von Kundengeldern nicht gestattet

3 Wertpapierfirma (WPF)

Dr. Alexander Kern, MSc, Mag. Thomas Moth, Mag. Philipp Bohrn

Wichtige Rechtsquellen:

WAG 2018; delVO (Kom) 2017/565/EU.

3.1 Einleitung

In diesem Kapitel liegt der Fokus auf jenen Bestimmungen des WAG 2018, welche speziell Wertpapierfirmen (WPF) betreffen.

Vorauszuschicken ist, dass im Zuge der Novelle 2023 nicht nur die Konzessionsstatbestände angepasst, sondern auch Änderungen zu den Bestimmungen der Anlegerentschädigung, des Sanierungs- und Abwicklungsgesetzes (BaSAG) sowie zur Dienst- und Niederlassungsfreiheit vorgenommen wurden.

3.2 Konzessionsvoraussetzungen

Die allgemeinen Voraussetzungen wurden bereits im Kapitel I-2 ‚Allgemeine Konzessionsvoraussetzungen‘ beschrieben. In diesem Unterkapitel sollen lediglich Abweichungen oder spezielle Anforderungen gemäß § 3 WAG 2018 beschrieben werden.

3.2.1 Anforderungen an die Gesellschaftsform

Voraussetzung für die Konzessionserteilung als WPF ist, dass das Unternehmen in Form einer Kapitalgesellschaft oder einer Genossenschaft geführt wird und seinen Sitz und seine Hauptverwaltung in Österreich hat.

3.2.2 Zwei Geschäftsführer

Es muss mindestens zwei Geschäftsleiter geben. In der Satzung muss zusätzlich festgeschrieben werden, dass die Einzelvertretungsmacht, die Einzelprokura oder die Einzelhandelsvollmacht für den gesamten Geschäftsbereich ausgeschlossen sind. Bei Genossenschaften darf die Führung der Geschäfte nur von den Geschäftsleitern ausgeübt werden.

3.2.3 Hauptberuflichkeit

Kein Geschäftsleiter darf einen anderen Hauptberuf außerhalb des Bank-, Versicherungs- oder Wertpapierdienstleistungswesens ausüben. In Zweifelsfällen ist es wichtig, Aufzeichnungen über die Anzahl der Stunden zu führen, welche als Geschäftsleiter der WPF verbracht werden. Häufig werden von der FMA dabei mindestens 25 bis 30 Stunden für die Geschäftsleitung der WPF als Mindestsatz gefordert.

3.3 Anwendbarkeit der IFR und des WPFG

WPF haben die Bestimmungen der Investment Firm Regulation (IFR) und des Wertpapierfirmengesetzes (WPFG) einzuhalten. Insbesondere auf die Eigenmittelbestimmungen ist dabei hinzuweisen. Die Vorgaben werden gesammelt in Kapitel I-12 behandelt.

3.4 Erfüllungsgehilfen

WPF dürfen mit vertraglich gebundenen Vermittlern (vgV) und Wertpapiervermittlern (WPV) zusammenarbeiten. Wenn WPF mit WPV zusammenarbeiten möchten, müssen sie diesen Umstand bei der Antragstellung oder einer Erweiterung der Konzession ausdrücklich beantragen. Im Konzessionsbescheid ist über die Zulässigkeit der Dienstleistungserbringung gesondert abzusprechen. Für vgV gibt es keine derartige Pflicht.

3.5 Anlegerentschädigungseinrichtung (AeW)

Im Zuge der Novelle 2023 wurden aufgrund der Konzessionserweiterung auch die Bestimmungen zur Anlegerentschädigung novelliert, nachdem das Risikoprofil der Institute, welche Mitglied bei der AeW sind, diverser ist als zuvor.

3.5.1 Mitgliedsinstitute

Das WAG 2018 legt fest, dass alle WPF der AeW angehören müssen, wenn diese eine Konzession gemäß § 3 Abs 2 Z 2 bis 10 WAG 2018 innehaben. Daraus folgt, dass WPF, die nur über die Konzession zur Wertpapierberatung verfügen, keine Mitglieder der AeW sein müssen.

Aufgrund des Wegfallens des Verbots des Haltens von Kundengeldern wurde in § 76 Abs 1 und 2 WAG 2018 zudem normiert, dass WPF aus einem anderen Mitgliedstaat sich über deren Zweigstelle in Österreich der AeW anschließen können. Der Anschluss gilt dann jedoch nur für die in Österreich erbrachten Dienstleistungen.

3.5.2 Entschädigungsfall

Ein Entschädigungsfall liegt vor, wenn ein Mitglied der AeW nicht mehr in der Lage ist, Gelder zurückzuzahlen oder Finanzinstrumente zurückzugeben. Die AeW hat dann zu gewährleisten, dass im Falle einer Konkursöffnung über ein Mitgliedsunternehmen die Forderungen eines Anlegers aus Wertpapierdienstleistungen bis zu einem Höchstbetrag von Euro 20.000,- innerhalb von drei Monaten ab dem Zeitpunkt, zu dem Höhe und Berechtigung der Forderung festgestellt wurden, ausbezahlt werden. Kein Entschädigungsfall liegt vor, wenn eine WPF aufgrund von Schadensersatzforderungen in Konkurs geht.

Nachdem vor der Novelle 2023 WPF nicht zum Halten von Kundengeldern und Finanzinstrumenten berechtigt waren, könnte man meinen, dass bislang ein Entschädigungsfall ausgeschlossen gewesen wäre. Allerdings gab es bereits vor der Novelle 2023 zwei Leistungsfälle: ‚AMIS‘ und ‚Auer von Welsbach‘. Der OGH hat darin erkannt, dass auch konzessionswidriges und mittelbares Halten von Kundengeldern einen Schadensfall auslösen können. Sollte daher in Zukunft eine WPF keine Berechtigung zum Halten von Kundengeldern haben, aber solche Gelder dennoch annehmen, kann ein Schadensfall ausgelöst werden.

Soweit jedoch eine Wertpapierfirma nun Kundengelder oder Finanzinstrumente halten darf, ist auch der Insolvenzfall ein realistisches Szenario für einen Entschädigungsfall.

Bereits vor der Novelle im Jahr 2023 wurde aufgrund der Erweiterungen des Entschädigungssystems durch den OGH das bestehende System des Anlegerschutzsystems der WPF in Österreich in Frage gestellt. Die Auswirkungen der Konzessionserweiterungen auf das Anlegerentschädigungssystem sind daher genau zu beobachten, wenngleich der Gesetzgeber im Jahr 2023 versucht hat, durch Anpassungen bei der Finanzierung der Anlegerentschädigung gegenzulenken.

3.5.3 Finanzierung der Entschädigungsleistung

Die Finanzierung der Entschädigungsleistung wird in § 74 WAG 2018 geregelt. Wie auch bisher wird die Entschädigungsleistung durch ein **Vier-Säulen-Modell** finanziert, wobei es bei der Novelle 2023 zu Änderungen bei der Säule 1 und 2 gekommen ist:

1. Säule:

Diese Säule besteht in ex-ante-Zahlungen aus dem Kreis der Konzessionsträger. Dabei ist zwischen einem jährlichen Zahlungsbetrag und einem Einmalbetrag für bestimmte WPF zu unterscheiden.

Regelmäßige ex-ante Zahlungen: Gemäß § 74 Abs 2 WAG 2018 setzt sich der Grundbetrag basierend auf der Staffelung nach Kundenanzahl der WPF wie folgt zusammen:

- | | | |
|----|------------------------------------------------|------------|
| a. | bei Mitgliedsinstituten mit bis zu 100 Kunden | 1 Promille |
| b. | bei Mitgliedsinstituten mit bis zu 1000 Kunden | 2 Promille |
| c. | bei Mitgliedsinstituten ab 1001 Kunden | 3 Promille |

der Umsatzerlöse jedes Mitgliedsinstitutes aus Wertpapierdienstleistungen aus dem jeweiligen Geschäftsjahr. Dieser **Beitrag erhöht sich jedoch für Mitgliedsinstitute, welche die Voraussetzungen als Klasse 3-WPF nicht erfüllen und Kundengelder halten dürfen**, um einen Betrag von 1 Promille der Umsatzerlöse jenes Mitgliedsinstituts aus Wertpapierdienstleistungen aus dem jeweiligen Geschäftsjahr. Mit dem Erhöhungsbetrag wird dem Umstand Rechnung getragen,

2 Anlageempfehlung

RA Mag. Barbara Just, RA Dr. Andreas Zahradnik

Wichtige Rechtsquellen:

§ 1 Z 3 lit e, § 50; §§ 55-59 WAG 2018;
Art 4 Abs 1 Z 4, Art 24 Abs 4, Art 25 der RL 2014/65/EU (MiFID II);
Art 9, 52-56 delVO (EU) 2017/565;
ESMA Leitlinien für die Beurteilung von Kenntnissen und Kompetenzen (22/03/2016 ESMA/2015/1886 DE);
ESMA Leitlinien zu einigen Aspekten der MiFID II Anforderungen an die Angemessenheit und das reine Ausführungsgeschäft (12.4.2022, ESMA35-43-3006);
ESMA Leitlinien zu einigen Aspekten der MiFID II-Anforderungen an die Geeignetheit (03/04/2023 ESMA35-43-3172 DE);
FMA Rundschreiben – Kriterien für die Beurteilung von Kenntnissen und Kompetenzen von Anlageberatern und Personen, die Informationen zu Anlageprodukten erteilen (§ 55 WAG 2018) (21. August 2017);
Verordnung (EU) 2019/2088 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor (SFDR);
VO (EU) 2020/852 (Taxonomie-VO).

2.1 Einleitung

Im Bereich der Anlageberatung verfolgt MiFID II das Ziel der verstärkten **Kosten- und Produkttransparenz**. WPU sollen demnach die Kosten einer Beratung offenlegen und klarstellen, ob die Beratung abhängig oder unabhängig erbracht wird und überdies, ob die Produktpalette weitläufig oder eingeschränkt ist. Zusätzlich muss Kunden bekannt gegeben werden, ob eine regelmäßige Beurteilung der empfohlenen Finanzinstrumente erfolgt oder nicht. Weiters müssen Kunden auch die Gründe für eine Empfehlung mittels Geeignetheitserklärung offengelegt werden.

Mit MiFID II wurden auch **Vorschriften zu Querverkäufen** eingeführt. Unter Querverkäufen wird grob gesagt eine Bündelung von Finanzinstrumenten oder Wertpapierdienstleistungen und Nebendienstleistungen verstanden (zu Details siehe dieses Kapitel, Punkt 2.9.3). Sowohl beim Fehlen von Informationen als auch bei der Nicht-Geeignetheit eines Finanzinstrumentes bestehen **Warnpflichten**. Das WPU muss nach Abgabe einer Warnung das weitere Vorgehen verpflichtend dokumentieren.

Der Anlegerschutz soll zusätzlich durch **Konkretisierung der Kenntnisse und Kompetenzen der Mitarbeiter** des WPU, die im Rahmen der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen herangezogen werden, gestärkt werden. Die ESMA Leitlinien zählen dazu auch vertraglich gebundene Vermittler. Die ESMA hat zu diesem Zweck Leitlinien herausgegeben (ESMA Leitlinien für die Beurteilung von Kenntnissen und Kompetenzen (22/03/2016 ESMA/2015/1886 DE)), in deren

Entsprechung die FMA die Kriterien für die Kenntnisse und Kompetenzen für Mitarbeiter veröffentlichen soll. Die FMA hat im August 2017 ein entsprechendes Dokument in der Form eines Rundschreibens veröffentlicht (FMA Rundschreiben – Kriterien für die Beurteilung von Kenntnissen und Kompetenzen von Anlageberatern und Personen, die Informationen zu Anlageprodukten erteilen).

Die „Leitlinien zu einigen Aspekten der MiFID II-Anforderungen an die Geeignetheit“ (in der Folge „ESMA Leitlinien zur Eignung“) der ESMA bieten überdies praktische Erläuterungen und sollen eine einheitliche und konsistente Anwendung der MiFID II sicherstellen. Überdies hat ESMA Leitlinien zur Angemessenheit und zum reinen Ausführungsgeschäft veröffentlicht.

2.2 Eignung von Mitarbeitern

Die Anforderungen an Mitarbeiter wird durch MiFID II im Hinblick auf Kenntnisse und Erfahrungen allerdings konkretisiert.¹ Dabei wird unterschieden, ob Mitarbeiter Anlageberatungsdienstleistungen erbringen oder Kunden Informationen über Anlageprodukte, Wertpapier- oder Nebendienstleistungen erteilen.

Die ESMA hat bereits 2015 entsprechende Leitlinien für die Beurteilung von Kenntnissen und Kompetenzen herausgegeben, die seit März 2016 auch ins Deutsche übersetzt sind (ESMA „Leitlinien für die Beurteilung von Kenntnissen und Kompetenzen“ (ESMA/2015/1886 DE), in der Folge „**ESMA Leitlinien zu Kenntnissen**“). Diese ESMA Leitlinien beinhalten Mindeststandards für die Beurteilung des Vorliegens der Kenntnisse und Kompetenzen der relevanten Mitarbeiter iSv Art 25 Abs 9 MiFID II. Sie sind, zeitgleich mit Inkrafttreten des WAG 2018, seit 3. Jänner 2018 anzuwenden. Die FMA hat gemäß § 55 Abs 1 WAG 2018 die Kriterien, die für die Beurteilung des Vorliegens der Kenntnisse und Kompetenzen der relevanten Mitarbeiter angewendet werden, zu veröffentlichen. Siehe hierzu das bereits erwähnte FMA Rundschreiben, das ergänzend zu den ESMA Leitlinien anzuwenden ist.

Mit MiFID II wurden die **Anforderungen an Berater erhöht**, mit dem erklärten Ziel, dass Anleger nur mehr durch kompetente und erfahrene Finanzberater beraten werden sollen. Konkret wird hierbei wie folgt unterschieden:

- Kriterien für die Kenntnisse und Kompetenzen von Mitarbeitern, die Informationen über Anlageprodukte, Wertpapier- oder Nebendienstleistungen erteilen;
- Kriterien für die Kenntnisse und Kompetenzen von Mitarbeitern, die Anlageberatungsdienstleistungen erbringen.

An die Anlageberater werden die höchsten Anforderungen gestellt. Diese haben insbesondere Kenntnisse und Kompetenzen in Zusammenhang mit der Beurteilung der Geeignetheit aufzuweisen und über folgendes Verständnis zu verfügen:

¹ Art 25 Abs 1 MiFID II.

- der wesentlichen Merkmale, Risiken und Funktionen der erhältlichen Anlageprodukte,
- der allgemeinen steuerlichen Auswirkungen,
- der Kosten und Gebühren,
- der Merkmale der Wertpapierdienstleistungen,
- der Funktionsweise der Finanzmärkte und
- des Einflusses von wirtschaftlichen Kennzahlen und relevanten Ereignissen auf die Märkte und den Wert der Anlageprodukte.²

In ihrem **FMA Rundschreiben** verlangt die FMA, dass die für die jeweilige Funktion erforderlichen Kenntnisse und Kompetenzen (siehe 2.1 bzw 2.2 des FMA Rundschreibens) durch die Absolvierung von Ausbildungen zu den jeweils angeführten Lerninhalten zu erwerben sind. Die Erreichung der Lernziele hat durch die Dokumentation der positiven Ablegung von Prüfungen über die für die jeweilige Funktion angeführten Lerninhalte nachweisbar zu sein. Die FMA hat in ihrem Rundschreiben überdies konkretisiert, dass eine angemessene Weiterbildung der relevanten Mitarbeiter sicherzustellen ist: dies beinhaltet berufliche Schulungen oder Weiterbildungen im Ausmaß von mindestens 15 Stunden (à 60 Minuten) pro Jahr.

Aber auch Personen, die Informationen über Anlageprodukte, Wertpapierdienstleistungen oder Nebendienstleistungen erteilen, haben ein entsprechendes Verständnis aufzuweisen. Die **ESMA Leitlinien zur Eignung** adressieren unter Leitlinie 11 auch die Eignung der Mitarbeiter wie folgt: Firmen haben zu gewährleisten, dass die an wesentlichen Aspekten des Prozesses der Geeignetheitsprüfung beteiligten Mitarbeiter über ausreichende Fähigkeiten, Kenntnisse und Erfahrungen verfügen.

In den dazugehörigen flankierenden Leitlinien legt die ESMA in weiterer Folge dar, dass Mitarbeiter wissen müssen, welche Rolle sie im Prozess der Geeignetheitsprüfung spielen. Weiters müssen sie über die notwendigen Fähigkeiten, Kenntnisse und Erfahrungen, einschließlich ausreichender Kenntnisse der rechtlichen Vorgaben und der entsprechenden Verfahren, verfügen, damit sie ihrer Verantwortung gerecht werden können. Die ESMA verweist diesbezüglich auf die Anforderungen des Art 25 Abs 1 MiFID II und die ESMA Leitlinien zu Kenntnissen. Diese Kenntnis und Kompetenz umfasst auch **Nachhaltigkeitspräferenzen** sowie die Fähigkeit, Kunden die verschiedenen Aspekte der Nachhaltigkeitspräferenz in untechnischen Begrifflichkeiten zu erläutern, wobei Firmen ihre Mitarbeiter angemessen weiterbilden sollen.

ESMA fordert nicht nur von Kundenberatern, die die Anlageberatung erbringen, Kenntnisse und Kompetenzen in Bezug auf die Geeignetheitsprüfung, sondern auch von Mitarbeitern ohne Kundenkontakt, die auf andere Weise in die Geeignet-

2 Im Detail siehe hierzu die ESMA Leitlinien zu Kenntnissen.

heitsprüfung miteinbezogen werden. Diese müssen über die erforderlichen Fähigkeiten, Kenntnisse und Erfahrungen verfügen, die in Abhängigkeit von ihren konkreten Rollen im Prozess der Geeignetheitsprüfung erforderlich sind. Dabei kann es sich zB um die Erstellung der Fragebögen, die Festlegung der Algorithmen für die Geeignetheitsprüfung oder andere Aspekte handeln, die für die Durchführung der Geeignetheitsprüfung und die Kontrolle der Einhaltung der Anforderungen an die Geeignetheit notwendig sind.

Auch der Einsatz von **Technologien und Algorithmen** wird von den ESMA Leitlinien zur Eignung Rechnung getragen. Soweit erforderlich sollten WPU, die automatisierte Instrumente (einschließlich hybrider Instrumente) verwenden, dafür Sorge tragen, dass ihre an den Tätigkeiten im Zusammenhang mit der Festlegung dieser Instrumente beteiligten Mitarbeiter über ein angemessenes Verständnis der für die Erbringung der digitalen Beratung eingesetzten Technologien und Algorithmen verfügen (und dass sie insbesondere in der Lage sind, die Grundlagen, die Risiken und die Vorschriften in Bezug auf die Algorithmen zu verstehen, die der digitalen Beratung zugrunde liegen). Außerdem müssen sie in der Lage sein, die von den Algorithmen erbrachte digitale/automatisierte Beratung zu verstehen und zu überprüfen.

Aus organisatorischer Sicht müssen WPU die Verantwortlichkeiten ihrer Mitarbeiter festlegen und sicherstellen, dass entsprechend ihrer **internen Organisation** klar zwischen der Beschreibung der Verantwortlichkeiten für die Beratungsrolle und der Beschreibung der Rolle der bloßen Informationserteilung unterschieden wird. Die Kenntnisse und Kompetenzen von Mitarbeitern sind durch Schulungen und abgelegte Prüfungen sicherzustellen und der Aufsicht auf Anfrage nachzuweisen.

Tipp:

Prüfen Sie die Kenntnisse und Kompetenzen Ihrer Mitarbeiter und sorgen Sie für Weiterbildungsmaßnahmen, um die MiFID II Anforderungen zu erfüllen. Führen Sie überdies Aufzeichnungen.

WPU müssen der FMA auf Anfrage **Aufzeichnungen über die Kenntnisse und Kompetenzen** ihrer Mitarbeiter übermitteln. Diese Aufzeichnungen sollen der FMA die Überprüfung der Einhaltung der Leitlinien ermöglichen. Folglich wird es erforderlich sein, einzelne Mitarbeiter, die in der Kundenbetreuung tätig sind, den oben genannten Kategorien (Informationserteilung/Beratung) zuzuordnen und zusätzlich die jeweiligen Kenntnisse und Erfahrungen eines jeden Mitarbeiters zu dokumentieren (also etwa Ausbildung, praktische Erfahrung und interne sowie externe Weiterbildungsveranstaltungen).

Mitarbeiter, die nicht über die angemessene Erfahrung zur Erbringung der einschlägigen Dienstleistungen verfügen, können diese Dienstleistungen nur unter Aufsicht erbringen. Zeitlich wird dies allerdings dahingehend begrenzt, dass eine

Tätigkeit unter Aufsicht maximal für eine Dauer von zwei Jahren zulässig ist. Die ESMA Leitlinien haben einen Rahmen von bis zu 4 Jahren vorgegeben, den die FMA nicht voll ausschöpft. Wie eine Dienstleistung konkret unter Aufsicht erbracht wird, konkretisieren die ESMA Leitlinien: „unter Aufsicht“ bedeutet demnach, dass die einschlägigen Dienstleistungen gegenüber Kunden unter der Verantwortung eines anderen Mitarbeiters, der sowohl über angemessene Qualifikationen als auch über angemessene Erfahrungen verfügt, erbracht werden.

Aus Sicht der ESMA dienen die Anforderungen an Kenntnisse und Kompetenzen der Mitarbeiter jedenfalls klar dem Zweck des Anlegerschutzes.

Eine entsprechende Fachkunde der Mitarbeiter verringert in der Praxis aber auch das Risiko von **Schadenersatzansprüchen** gegen WPU, weil die Wahrscheinlichkeit einer Fehlberatung reduziert wird. Allerdings kommt es zivilrechtlich nur darauf an, ob die dem Kunden erteilte Beratung oder Informationserteilung im Hinblick auf die Bedürfnisse des Kunden angemessen und richtig war. Ein WPU wird sich daher bei einer Fehlberatung weiterhin nicht darauf berufen können, dass der betreffende Mitarbeiter ausreichend geschult war.

2.3 Allgemeines zur Anlageberatung

Die **Anlageberatung** wird nach Art 4 Abs 1 Z 4 der MiFID II (umgesetzt unter § 1 Z 3 lit e WAG 2018) als die Abgabe persönlicher Empfehlungen an einen Kunden, die sich auf ein oder mehrere Geschäfte mit Finanzinstrumenten beziehen, entweder auf dessen Aufforderung oder auf Initiative des WPU verstanden. Die Anlageberatung ist **von der Finanzanalyse und der Marketingmitteilung zu unterscheiden** (zu Marketingmitteilungen siehe Kapitel III-3 ‚Informationen an Kunden und Marketingmitteilungen‘).

Nach Art 9 delVO ist eine **persönliche Empfehlung** eine Empfehlung, die an eine Person in ihrer Eigenschaft als Anleger oder potenzieller Anleger oder in ihrer Eigenschaft als Beauftragter eines Anlegers oder potenziellen Anlegers gerichtet ist. Eine Empfehlung wird nicht als persönliche Empfehlung betrachtet, wenn sie ausschließlich gegenüber der Öffentlichkeit abgegeben wird.

Persönliche Empfehlungen müssen Finanzinstrumente als für den betreffenden Anleger geeignet darstellen und auf eine Prüfung der Verhältnisse des Anlegers gestützt sein. Persönliche Empfehlungen zielen darauf ab, dass ein Anleger

- ein bestimmtes Finanzinstrument kauft, verkauft, zeichnet, tauscht, rückerkauft, hält oder übernimmt oder
- ein bestimmtes Recht in Zusammenhang mit diesem Finanzinstrument ausübt bzw nicht ausübt, das mit dem Kauf, Verkauf, Zeichnung, Tausch oder Rückkauf eines Finanzinstruments einhergeht (Ein klassisches Beispiel ist die Optionsausübung oder der Umtausch eines Finanzinstruments).

Ungeeignete Empfehlungen sollen auch durch MiFID II vermieden werden. Bei der Anlageberatung gibt ein Berater in der Regel eine Empfehlung ab. Diese Empfehlung erfasst auch ausdrücklich den Verkauf oder Umtausch und das weitere Halten von Finanzinstrumenten. Empfehlungen sollen ausdrücklich nicht nur die Ziele und Wünsche des Kunden, sondern auch seine finanzielle Situation und seine Risikotragfähigkeit sowie seine Risikotoleranz berücksichtigen. Alle hierfür erforderlichen Informationen müssen vom Berater im Rahmen des Beratungsgesprächs zusammengetragen und in weiterer Folge ausgewertet werden. Die Erstellung einer schriftlichen Geeignetheitserklärung (auch als Eignungsbericht bezeichnet) für Kleinanleger ist verpflichtend. Siehe dieses Kapitel unten, Punkt 2.8.2.

Nach Erwägungsgrund 14 der delVO soll eine Empfehlung, die – wenn auch ausschließlich – über Informationsverbreitungskanäle wie das Internet abgegeben wird, eine persönliche Empfehlung darstellen können.

Achten Sie im Rahmen der E-Mail-Korrespondenz und bei Ihrem Internetauftritt darauf, **eindeutig zwischen persönlichen Empfehlungen und Marketingmitteilungen zu differenzieren**. Eine persönliche Empfehlung stellt eine Anlageberatung dar und löst entsprechende Pflichten aus.

Nach Erwägungsgrund 16 der delVO sollen auch Schritte, mit denen ein WPU die Erbringung einer Wertpapierdienstleistung oder die Ausführung einer Anlagetätigkeit vorbereitet, als integraler Bestandteil der betreffenden Dienstleistung oder Tätigkeit angesehen werden. Dazu zählen beispielsweise die allgemeine Beratung von Kunden oder potenziellen Kunden vor oder im Zuge einer Anlageberatung oder einer anderen Wertpapierdienstleistung oder einer anderen Anlagetätigkeit.

Gefahr der faktischen Anlageberatung:

In der Praxis besteht die Gefahr ohne (schriftlichen) Vertrag zu beraten, obwohl das WPU einem Anleger zB zu einem bestimmten Produkt nur (angeforderte) Informationen zur Verfügung stellen möchte, tatsächlich aber eine Empfehlung abgegeben wird (Die Rechtsprechung spricht hier von einem faktischen Beratungsvertrag). Hier sollte darauf geachtet werden, dass entweder eine Beratung unter Einhaltung der Wohlverhaltensregeln und der Informationspflichten – insbesondere der Geeignetheitserklärung und der Verpflichtung, die wesentlichen Rechte und Pflichten in einem Vertrag zu dokumentieren – angeboten wird oder klar darauf hingewiesen wird, dass dem Kunden nur angeforderte Informationen zur Verfügung gestellt werden und dass keine Prüfung der Geeignetheit vorgenommen wurde. Diese Unterscheidung muss aber auch praktisch eingehalten werden.

Übermittelt ein WPU einem Kunden über dessen vorangehende Aufforderung Marketingmitteilungen oder Finanzanalysen zu Finanzinstrumenten, die vom Kunden bereits im Vorfeld selbst ausgewählt wurden, handelt es sich hierbei

idR um keine Anlageberatung. Wesentlich ist hier, dass das WPU das analysierte oder beworbene Finanzinstrument nicht als für den Kunden geeignet darstellt.

2.4 Unterscheidung zwischen unabhängiger und abhängiger Anlageberatung

Eine der wichtigsten Neuerungen der MiFID II ist die Unterscheidung zwischen unabhängiger und abhängiger Anlageberatung. Bei der unabhängigen Anlageberatung besteht für WPU ein absolutes Provisionsverbot, das als Provisionsbehalteverbot zu verstehen ist. Vom WPU vereinnahmte Provisionen im Rahmen der unabhängigen Anlageberatung sind daher an den Anleger herauszugeben (ebenso bei der Portfolioverwaltung). Lediglich geringfügige nicht-monetäre Vorteile dürfen unter der Prämisse der Offenlegung und der Qualitätsverbesserung vereinnahmt werden. Wichtig ist auch hier, dass der Kunde über die nicht-monetären geringfügigen Vorteile vor Vertragsabschluss konkret informiert wird, um eine fundierte Entscheidung treffen zu können. Zu den Vergütungsvorschriften siehe Kapitel II-11 ‚Vergütungsrecht‘. In Deutschland wird die unabhängige Anlageberatung Honoraranlageberatung genannt und ist eigens geregelt. Im WAG 2018 werden die Pflichten bei der unabhängigen Anlageberatung unter § 50 geregelt.

Damit eine Anlageberatung als **unabhängige Anlageberatung** erbracht werden kann, müssen folgende **Voraussetzungen** erfüllt sein, die in weiterer Folge auch konkretisiert werden:

- **Absolutes Provisionsverbot** (mit Ausnahme geringfügiger nicht-monetärer Vorteile, allerdings müssen auch hier zusätzliche Voraussetzungen erfüllt werden);
- **Auswahlverfahren**: Die unabhängige Anlageberatung muss sich auf eine ausreichend breite Palette an auf dem Markt verfügbaren Finanzinstrumenten beziehen (siehe unten Punkt a);
- **Eingeschränktes Auswahlverfahren**: Die unabhängige Anlageberatung kann sich unter bestimmten Voraussetzungen auf bestimmte Kategorien oder ein Spektrum an Finanzinstrumenten konzentrieren und dennoch unabhängig erbracht werden (siehe unten Punkt b);
- Umfasst das Spektrum der Finanzinstrumente auch Eigenprodukte, so ist klar **zwischen Eigen- und Fremdprodukten zu unterscheiden** (zu den Eigenprodukten siehe unten Punkt c);
- Das WPU muss erläutern, wie die Dienstleistung den Bedingungen für die unabhängige Anlageberatung gerecht wird und welche Faktoren beim Auswahlverfahren zur Empfehlung von Finanzinstrumenten berücksichtigt wurden. Hierzu zählen zB Risiken, Kosten und die Komplexität der Finanzinstrumente.

Aufgrund dieser weitgehenden Einschränkungen kommt der unabhängigen Anlageberatung in der Praxis nur geringe Bedeutung zu.

a. Breite Palette auf dem Markt verfügbarer Finanzinstrumente

Die **Anforderungen an das Auswahlverfahren**, um von einer ausreichend breiten Palette an auf dem Markt verfügbaren Finanzinstrumenten auszugehen, wird unter Art 53 Abs 1 delVO konkretisiert. Was konkret unter „Palette an auf dem Markt verfügbaren Finanzinstrumenten“ zu verstehen ist, definiert MiFID II nicht näher und überlässt WPU somit etwas Spielraum. Die auszuwählenden Produkte müssen jedenfalls einerseits hinsichtlich ihrer Art und andererseits hinsichtlich der Emittenten oder Produktanbieter hinreichend gestreut sein. Im Rahmen des Auswahlverfahrens dieser Produkte muss sich das WPU folgende Fragen stellen (und die Antwort sodann für den Anleger zusammenfassen):

- **Verhältnismäßigkeit:** Ist die Anzahl und Vielseitigkeit der in Erwägung gezogenen Finanzinstrumente unter Berücksichtigung des Umfangs der vom WPU angebotenen Anlageberatung verhältnismäßig?
- **Repräsentativ:** Ist die Anzahl und Vielseitigkeit der in Erwägung gezogenen Finanzinstrumente im Vergleich zu der am Markt verfügbaren Finanzinstrumente hinreichend repräsentativ?
- **Fremd- und Eigenproduktverhältnis:** Ist die Anzahl der vom WPU selbst oder von eng mit ihm verbundenen Unternehmen ausgegebenen Finanzinstrumente hinsichtlich der Gesamtanzahl der betrachteten Finanzinstrumente verhältnismäßig?
- **Umfangreiche und unvoreingenommene Auswahl:** Sind bei den Kriterien für die Auswahl der Anzahl der Finanzinstrumente auch alle relevanten Aspekte, wie Risiken, Kosten und Komplexität, sowie die Eigenschaften der Kunden des WPU berücksichtigt worden und ist sichergestellt, dass die Auswahl der zu empfehlenden Finanzinstrumente unvoreingenommen erfolgt?

Sind diese Fragen nicht zu bejahen, darf sich das WPU regelmäßig nicht als unabhängig präsentieren. Als Gründe dafür nennt die delVO das Geschäftsmodell des WPU oder den spezifischen Umfang der erbrachten Dienstleistung. Andere Gründe sind natürlich auch möglich. Zusätzlich zu Art 53 Abs 1 delVO, normiert auch § 50 WAG 2018 Vorgaben für die Erbringung der unabhängigen Anlageberatung. § 50 WAG 2018 geht allerdings nicht über die Vorgaben der delVO hinaus. Eindeutig festgehalten wird allerdings, dass ein WPU sich nicht als unabhängig bezeichnen darf, wenn sich die Anlageberatung auf Finanzinstrumente beschränkt, die als Eigenprodukte zu qualifizieren sind oder wenn Finanzinstrumente von anderen Einrichtungen emittiert oder angeboten werden, zu denen das WPU eine so enge rechtliche oder wirtschaftliche Beziehung unterhält, dass das Risiko besteht, dass die Unabhängigkeit der Beratung beeinträchtigt wird. Damit sollte sich ein WPU in den genannten Fällen jedenfalls nicht als unabhängig bezeichnen.

Fragen und Antworten zum „FIT & PROPER“ Test

Rechtsgrundlagen:

§ 3 Abs 5 WAG 2018 iVm § 12 WAG 2018;

FMA, Rundschreiben zur Eignungsprüfung von Geschäftsleitern, Aufsichtsratsmitgliedern und Inhabern von Schlüsselfunktionen (03/2023).

Übersicht nach Themenschwerpunkten:

1. Konzessionsvoraussetzungen WPF/WPDLU
2. Geschäftsleitung
3. Anzeige- und Bewilligungspflichten
4. Anlegerentschädigung und Berufshaftpflicht
5. Erfüllungsgehilfen (WPV und vgV)
6. Dienstleistungs- und Niederlassungsfreiheit
7. Finanzielle Voraussetzungen & Eigenkapitalbestimmungen
8. Eigentumsverhältnisse & Beteiligungen
9. Organisatorische Pflichten und Schlüsselfunktionen
10. Outsourcing – Auslagerungsbestimmungen
11. Interessenkonflikte
12. Geldwäsche
13. Aufbewahrungs-, Dokumentations-, Melde- und Rechnungslegungspflichten
14. Kundeneinstufung
15. Anlageempfehlungen, Eignungstest, Angemessenheitstest
16. Inducements und Provisionen § 51 WAG 2018
17. Cold Calling & Marketing
18. Aufsicht, Kontrolle und Sanktionen
19. Ergänzende Fragen

22. Was versteht man unter dem Konzessionstatbestand des Emissionsgeschäfts (§ 3 Abs 2 Z 8 und Z 9 WAG 2018)?

Antwort:

Von diesem Konzessionstatbestand wird Folgendes umfasst:

- Eine Emission einer bestimmten Anzahl an Finanzinstrumenten für einen dritten Emittenten mit fester Übernahmeverpflichtung oder ohne fester Übernahmeverpflichtung zu übernehmen und
- diese bei einem Publikum zu platzieren.

Bei der festen Übernahmeverpflichtung muss die WPF nicht verkaufte Finanzinstrumente in den Eigenbestand übernehmen und trägt damit das Emittentenrisiko.

23. Was versteht man unter dem Konzessionstatbestand des Depotgeschäfts (§ 3 Abs 2 Z 10 WAG 2018)?

Antwort:

Beim Depotgeschäft werden Wertpapiere für andere verwahrt. Eigentümer und Verwahrer müssen demnach unterschiedliche Personen sein. Die Formen der Verwahrung von Wertpapieren werden im Depotgesetz (DepG) normiert (Sonderverwahrung, Drittverwahrung, Sammelverwahrung, Summenverwahrung, unregelmäßige Verwahrung). Bislang war das Depotgeschäft explizit Kreditinstituten vorbehalten. Im WAG 2018 werden nun auch verbundene Dienstleistungen wie Cash-Management oder Sicherheitenverwaltung angeführt.

Nicht umfasst vom Konzessionstatbestand des WAG 2018 ist jedoch die Führung von Wertpapierkonten auf oberster Ebene, welche weiterhin Zentralverwahrern (in Österreich der OeKB CSD) vorbehalten ist. Bei diesen ist auch die physische oder digitale Sammelurkunde verwahrt.

24. Ist eine WPF zum Halten von Kundengeldern berechtigt?

Antwort:

Bei der Konzessionserteilung sowie bei jeder Konzessionserweiterung hat die FMA darüber abzusprechen, ob die WPF zum Halten von Kundengeldern und Finanzinstrumenten berechtigt ist. Diese Möglichkeit wurde erst im Zuge der Novelle eingeführt.

Das Halten von Kundengeldern und Finanzinstrumenten ist aber nur bei bestimmten Wertpapierdienstleistungen möglich/sinnvoll, wie beispielsweise der Ausführung von Aufträgen für fremde Rechnung oder der Loroemission. Beim Eigenhandel wäre das Halten von Kundengeldern bereits per se nicht möglich.

Sollte eine WPF Kundengelder halten dürfen, ist damit jedenfalls ein verschärftes Aufsichtsregime verbunden (zB §§ 38 ff WAG 2018; Einstufung als Klasse 3-WPF nicht mehr möglich; höhere Beitragszahlungen an die AeW).

25. Welche Einrichtung sieht der Gesetzgeber in § 43 WAG 2018 für Unternehmen zur Einhaltung seiner Verpflichtungen (betreffend Kundengelder und Finanzinstrumente von Kunden) vor?

Antwort:

Nach § 43 WAG 2018 hat die WPF die Verantwortung zur Einhaltung der Bestimmungen in Bezug auf den Schutz der Kundengelder und Finanzinstrumente von Kunden auf einen einzelnen, ausreichend befähigten und befugten Beauftragten zu übertragen. Der benannte Beauftragte muss sich dabei aber nicht ausschließlich dieser Aufgabe widmen und kann auch andere Verantwortlichkeiten wahrnehmen.

26. Nennen Sie zumindest drei in § 38 Abs 3 WAG 2018 genannte Maßnahmen, welche ein Rechtsträger zum Schutz der Kundengelder und Kundenfinanzinstrumente treffen muss?

Antwort:

Gemäß § 38 Abs 3 WAG 2018 hat die Wertpapierfirma, welche Kundengelder und Kundenfinanzinstrumente hält,

1. die erforderlichen Aufzeichnungen und Konten zu führen, die es ihm jederzeit ermöglichen, die für die einzelnen Kunden gehaltenen Vermögensgegenstände unverzüglich sowohl voneinander als auch von seinen eigenen Vermögensgegenständen zu unterscheiden;
2. seine Aufzeichnungen und Konten so zu führen, dass diese stets korrekt sind und insbesondere mit den für Kunden gehaltenen Finanzinstrumenten und Geldern im Einklang stehen und als Prüfpfad dienen können;
3. seine internen Konten und Aufzeichnungen regelmäßig mit denen aller Dritten, die diese Vermögensgegenstände halten, abzustimmen;
4. die erforderlichen Maßnahmen zu treffen, um zu gewährleisten, dass alle bei einem Dritten hinterlegten Kundenfinanzinstrumente durch unterschiedliche Benennung der in den Büchern des Dritten geführten Konten oder vergleichbare Maßnahmen, die ein gleich hohes Maß an Schutz gewährleisten, von den Finanzinstrumenten des Rechtsträgers und den Finanzinstrumenten des Dritten unterschieden werden können;
5. die erforderlichen Maßnahmen zu treffen, um zu gewährleisten, dass Kundengelder, die beim berechtigten Dritten hinterlegt werden, auf einem oder mehreren separaten Konten geführt werden, die von allen anderen Konten, auf denen Gelder des Rechtsträgers geführt werden, getrennt sind, und
6. angemessene organisatorische Vorkehrungen zu treffen, um das Risiko, dass die Vermögenswerte des Kunden oder die damit verbundenen Rechte aufgrund einer missbräuchlichen Verwendung der Vermögenswerte oder aufgrund von Betrug, schlechter Verwaltung, unzureichender Aufzeichnungen oder Fahrlässigkeit verloren gehen oder geschmälert werden, so gering wie möglich zu halten.

27. Was ist bei der Hinterlegung von Kundenfinanzinstrumenten bei einem oder mehreren Dritten zu beachten?

Antwort:

Er muss bei der Auswahl, Bestellung und regelmäßigen Überprüfung dieses Dritten sowie bei den für das Halten und die Verwahrung dieser Finanzinstrumente getroffenen Vereinbarungen mit der gebotenen Professionalität und Sorgfalt vorgehen (insb Sachkenntnis und Reputation).

Der Dritte muss die Finanzinstrumente in einem Rechtsraum hinterlegen, in dem die Verwahrung von Finanzinstrumenten für Rechnung einer anderen Person besonderen Vorschriften und einer besonderen Aufsicht unterliegt (und der Dritte von diesen Vorschriften und dieser Aufsicht erfasst wird). Bei einer Hinterlegung in einem Drittland gelten nochmals strengere Vorschriften (siehe § 39 Abs 3 WAG 2018).

28. Welche „Stellen“ kommen gemäß § 40 Abs 1 WAG 2018 für die Hinterlegung von Kundengeldern in Frage?

Antwort:

1. eine Zentralbank,
2. ein Kreditinstitut gemäß CRD,
3. eine in einem Drittland zugelassene Bank oder
4. ein qualifizierter Geldmarktfonds

29. Müssen Kunden bei der Platzierung ihrer Gelder bei einem qualifizierten Geldmarktfonds ihre ausdrückliche Zustimmung erteilen?

Antwort:

Ja, gemäß § 40 Abs 7 WAG 2018 müssen Kunden auch darüber informiert werden, dass die bei einem qualifizierten Geldmarktfonds platzierten Gelder nicht entsprechend den in § 40 WAG 2018 festgelegten Anforderungen für den Schutz von Kundengeldern gehalten werden.