



Sie wollen mehr Informationen?
Dann schauen Sie auch in unsere

Wissensdatenbank!

www.wko.at/wissensdatenbank oder www.wko.at/wdb

Fachverband Finanzdienstleister
Bundessparte Information und Consulting
Wirtschaftskammer Österreich
Wiedner Hauptstraße 63 | 1045 Wien
T 05 90 900-4818 | F 05 90 900-4817
E finanzdienstleister@wko.at
W <http://wko.at/finanzdienstleister>

Datum
1.3.2018

WAG 2018: Angemessenheitstest

Index

1. Grundlagen	2
2. Der Angemessenheitstest.....	2
2.1. Der Test.....	2
2.2. Erteilung einer Warnung.....	3
2.2.1. Fall 1: Anleger verweigert Informationen	3
2.2.2. Fall 2: Produkt oder Dienstleistung ist nicht angemessen	3
3. Professionelle Kunden beim Angemessenheitstest	4
4. Execution only	4
5. Ablauf der Wertpapiervermittlung.....	5
6. Zusammenfassung	6
7. Anhang: Checkliste zum Angemessenheitstest	7

Hinweis: Weitere Informationen zur Umsetzung der MiFID-II-Richtlinie (RL 2014/65/EU) - Market in Financial Instruments Directive - und zum Wertpapieraufsichtsgesetz (WAG 2018) finden Sie unter www.wko.at/finanzdienstleister/mifid.

1. Grundlagen

Fragen:

- 1.) Bei welchen Wertpapierdienstleistungen ist ein Angemessenheitstest durchzuführen?
- 2.) Wann kann auf den Angemessenheitstest verzichtet werden?
- 3.) Wem obliegt die Durchführung des Angemessenheitstests?

Neben dem Eignungstest bei Beratung gibt es den **Angemessenheitstest** für sonstige Wertpapierdienstleistungen.¹ Die Beurteilung der Angemessenheit hat daher bei folgenden Dienstleistungen zu erfolgen:

- Annahme und Weiterleitung von Aufträgen
- „Execution-Only“
- Handel auf eigene Rechnung
- Übernahme der Emission von Finanzinstrumenten bzw Platzierung von Finanzinstrumenten.

Der Angemessenheitstest muss daher bei der reinen Wertpapiervermittlung beachtet werden. Wenn mit dem Anleger vereinbart wird, dass ihm gegenüber nur Geschäfte der Annahme und Übermittlung von Kundenaufträgen erbracht werden, kann unter bestimmten Voraussetzungen auf den Angemessenheitstest verzichtet werden (Execution-Only-Geschäfte).²

Die Durchführung des Angemessenheitstests obliegt den **Rechtsträgern**³ (Wertpapierfirmen - WPF, Wertpapierdienstleistungsunternehmen - WPDLU, Kreditinstituten und eingeschränkt Versicherungen, zT Alternative Investmentfonds Manager - AIFM) sowie ihren **Erfüllungsgehilfen** (vertraglich gebundene Vermittler - VGV - und Wertpapiervermittler - WPV).

2. Der Angemessenheitstest

Fragen:

- 4.) Welchen Sinn und Zweck verfolgt der Angemessenheitstest?
- 5.) Was beinhaltet der Angemessenheitstest?
- 6.) Welche Pflicht trifft den Rechtsträger, wenn der Kunde sich weigert, die notwendigen Informationen zu erteilen?

2.1. Der Test

Rechtsträger müssen von ihren Anlegern Informationen zu ihren Kenntnissen und Erfahrungen im Anlagebereich in Bezug auf den speziellen Typ der angebotenen oder vom Kunden gewünschten Produkte oder Dienstleistungen einholen. Die Informationen müssen ausreichen, um beurteilen zu können, ob diese Dienstleistungen für den Anleger angemessen sind. Der Rechtsträger hat dabei zu berücksichtigen, ob der Kunde über die erforderlichen Kenntnisse und Erfahrungen verfügt, um die Risiken im Zusammenhang mit den angebotenen oder gewünschten Produkten oder Dienstleistungen zu verstehen.⁴

Der Angemessenheitstest besteht daher aus einer Informationseinholung beim Kunden, welche die speziellen Kenntnisse und Erfahrung zu den konkreten Produkten umfasst. Kein erforderlicher Inhalt ist die Überprüfung der finanziellen Verhältnisse oder der Anlageziele des Kunden.

¹ Nähere Bestimmungen zur Eignung und Angemessenheitsbeurteilung befinden sich in §§ 55 ff WAG 2018 sowie in der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 ab Artikel 54 ff.

² § 58 WAG 2018.

³ § 26 Abs 1 WAG 2018.

⁴ § 57 Abs 1 WAG 2018.

Aus dieser Information soll geschlossen werden, ob ein Produkt oder eine Dienstleistung angemessen ist. Das bedeutet, dass das vom Anleger gewählte Anlageinstrument von den Erfahrungen und Kenntnissen des Kunden umfasst ist bzw. der Anleger das betreffende Produkt versteht.

In der Praxis bedeutet der Angemessenheitstest, dass der Anleger darauf überprüft wird, ob er bereits ähnliche Produkte oder Dienstleistungen bezogen hat und der Anleger die neuen Produkte und Dienstleistungen und ihre Risiken verstanden hat.

Die Kenntnisse und Erfahrungen der Anleger müssen nicht bei jedem gleichen Produkt oder gleicher Dienstleistung erfragt werden. Der Angemessenheitstest ist aber trotzdem durchzuführen.

2.2. Erteilung einer Warnung

2.2.1. Fall 1: Anleger verweigert Informationen

Wenn sich der Anleger weigert, die notwendigen Informationen zu erteilen, um die Angemessenheit des Produktes oder der Dienstleistung zu beurteilen, muss der Rechtsträger den Kunden warnen. Diese Warnung darf standardisiert erfolgen.⁵

Der Rechtsträger darf den Anleger aber nicht dazu veranlassen, die Übermittlung der erforderlichen Informationen zu unterlassen. Der Rechtsträger darf sich aber auf die von seinem Kunden übermittelten Informationen verlassen, es sei denn, er weiß oder müsste wissen, dass die Informationen offensichtlich veraltet, unzutreffend oder unvollständig sind.⁶

Diese Warnung muss beinhalten, dass die gegebenen Informationen nicht ausreichen, um die Angemessenheit der Dienstleistung zu überprüfen. Zusätzlich ist es empfehlenswert, dem Anleger klar zu machen, dass daher von der Dienstleistung abgeraten wird. Die Übergabe der standardisierten Warnung sollte unbedingt mit Unterschrift des Anlegers bestätigt werden.

Nachdem die Warnung nachweislich übergeben wurde, kann die Dienstleistung erbracht werden.

2.2.2. Fall 2: Produkt oder Dienstleistung ist nicht angemessen

Wenn die Informationen ausreichen, um die Angemessenheit des Produktes oder der Dienstleistung zu überprüfen, dadurch aber festgestellt werden muss, dass die Angemessenheit nicht gegeben ist, muss der Anleger gewarnt werden. Diese Warnung darf ebenfalls standardisiert erfolgen.⁷ Nach dieser Warnung darf die Dienstleistung rechtmäßig erbracht werden.

Tipp: Die Übergabe der Warnung an den Anleger sollte von diesem schriftlich bestätigt werden.

⁵ § 57 Abs 2 WAG 2018.

⁶ § 55 Abs 2 WAG 2018 und Artikel 55 Abs 2 und 3 DelVO 2017/565.

⁷ § 55 Abs 3 WAG 2018.

3. Professionelle Kunden beim Angemessenheitstest

Fragen:

7.) Ist ein Angemessenheitstest auch bei professionellen Kunden durchzuführen?

Gegenüber professionellen Kunden⁸ kann angenommen werden, dass diese die Risiken im Zusammenhang mit speziellen Wertpapierdienstleistungen verstehen.⁹ In der Praxis bedeutet dies, dass gegenüber professionellen Kunden der Angemessenheitstest nicht notwendig ist.

4. Execution only

Fragen:

8.) In welchen Fällen kann von einem Angemessenheitstest abgesehen werden?

Das WAG 2018 erlaubt, einen reinen Vermittlungsvertrag abzuschließen. Execution-only-Rechtsträger, die gegenüber einzelnen Kunden lediglich die Ausführung von Kundenaufträgen oder die Annahme und Übermittlung von Kundenaufträgen mit oder ohne Nebendienstleistungen erbringen, dürfen diese Wertpapierdienstleistungen unter bestimmten Voraussetzungen erbringen, ohne einen Angemessenheitstest durchzuführen.

Die Voraussetzungen sind:

- 1) Es handelt sich um nicht komplexe Finanzinstrumente.¹⁰
Eindeutig nicht komplexe Finanzinstrumente sind unter anderem:
 - Aktien, die an einem geregelten Markt oder einer anerkannten Börse zugelassen sind,
 - Schuldverschreibungen oder verbriefte Schuldtitel, (jedoch nur Schuldverschreibungen oder verbriefte Schuldtitel, in die kein Derivat eingebettet ist) und
 - Geldmarktinstrumente (außer Instrumente in die kein Derivat eingebettet ist),
 - Aktien oder Anteile an Organismen für gemeinsame Anlagen.
 - strukturierte Einlagen (außer solche, die s dem Kunden erschweren, das Ertragsrisiko oder die Kosten eines Verkaufes des Produkts vor Fälligkeit zu verstehen).
- 2) Die Dienstleistung wird auf Veranlassung des Kunden erbracht.¹¹
- 3) Der Kunde wurde darüber informiert, dass der Angemessenheitstest nicht durchgeführt wird und der Kunde daher nicht in den Genuss der einschlägigen Wohlverhaltensregeln kommt. Diese Warnung kann in standardisierter Form erfolgen.¹²
- 4) Der Rechtsträger muss die Regeln über die Interessenkonflikte einhalten.¹³

⁸ Grundsätzlich gilt als professioneller Kunde jeder, der nicht als Kleinanleger (Privatkunde) nach dem WAG 2018 einzustufen ist, siehe auch § 66 WAG 2018..

⁹ Die Formulierung des Artikel 54 Abs 3 (Angemessenheitstest) und Artikel 56 Abs 1 zweiter Satz (Eignungstest) DeLVO besagen, dass Rechtsträger gegenüber professionellen Kunden davon ausgehen können, dass diese über die erforderlichen Erfahrungen und Kenntnisse verfügen, um die Risiken im Zusammenhang mit der Wertpapierdienstleistung zu erfassen. Dadurch wird der Angemessenheitstest erfüllt und eine Informationseinholung ist daher ebenfalls nicht mehr notwendig.

¹⁰ § 58 Z 1 WAG 2018; Nicht komplexe Finanzinstrumente sind im § 1 Z 8 WAG 2018 definiert.

¹¹ § 58 Z 2 WAG 2018; Diese Bestimmung stellt eine bedeutende Abgrenzung zur normalen Annahme und Übermittlung von Aufträgen nach § 3 Abs 2 Z 3 dar (auch Vermittlung genannt). Diese Annahme und Übermittlung darf auf Aufforderung des Rechtsträgers stattfinden. Diese Aufforderung darf aber keine Beratung oder eine sonstige persönliche Empfehlung beinhalten. Zusätzlich muss beachtet werden, dass kein Eindruck einer Finanzanalyse nach Art. 36 der delegierten Verordnung (EU) 2017/565 entsteht.

¹² § 58 Z 3 WAG 2018.

¹³ § 58 Z 4 WAG 2018.

Das Execution-Only-Geschäft stellt eine Erleichterung im Wertpapiergeschäft, und dabei insbesondere bei der virtuellen Wertpapiervermittlung, dar. Trotzdem befinden sich in den Voraussetzungen einige Fallen für die Rechtsträger, die unbedingt vermieden werden müssen: Erstens muss ein unterschriebener Vertrag vor der Dienstleistung die notwendigen Hinweise für den Anleger beinhalten. Zweitens muss im Ablauf/System des Rechtsträgers garantiert werden, dass nur Aufträge über nicht komplexe Finanzinstrumente durchgeführt werden und dies dem Anleger ebenfalls mitgeteilt werden.

5. Ablauf der Wertpapiervermittlung

Es ist möglich, dass eine Beratung keinen Erfolg hat.¹⁴ Eine negative Beratung bedeutet aber nicht, dass gegenüber diesem Anleger Wertpapierdienstleistungen ausgeschlossen sind. Nur Beratungs- oder Portfolioverwaltungsdienstleistungen sind nicht mehr möglich.

Zur Hilfestellung hier ein kurzer Ablauf einer Beratung mit anschließender Vermittlung:

Beispiel Wertpapiervermittlung:

Der Kunde wünscht eine Wertpapierberatung oder eine individuelle Portfolioverwaltung.

- (1) **Kundengespräch** mit Aufnahme der Kundeninformationen und der Anlageziele
- (2) Mittels **Eignungstest** wird festgestellt, ob die in Frage kommenden Wertpapierdienstleistungen und Wertpapierprodukte für den Anleger geeignet sind. Aus verschiedenen Gründen kann kein Produkt empfohlen werden.
- (3) Unbedingt schriftliche **Dokumentation** des negativen Beratungsergebnisses. Es ist empfehlenswert, die Gründe für das Scheitern der Beratung anzugeben und sich diese vom Kunden unterschreiben zu lassen. Bei dieser Begründung ist es möglich, dem Kunden klar zu machen, warum einzelne in Frage kommende Produkte doch nicht empfohlen werden können. Mögliche Gründe sind unter anderem, dass der Anleger keine ausreichenden Informationen über seine Kenntnisse oder finanziellen Verhältnisse zur Verfügung stellt oder dass die vom Anleger geforderten Renditeerwartungen nicht mit dessen Risikoprofil in Übereinstimmung gebracht werden können. Die Beratung ist damit beendet, eine Empfehlung erfolgt nicht. Der Kunde wünscht aber noch immer ein bestimmtes Produkt oder eine bestimmte Dienstleistung.¹⁵
- (4) Beginn der **Annahme und Übermittlung** eines Kundenauftrags. Der dezidierte Kundenwunsch sollte schriftlich vermerkt werden und dann der Angemessenheitstest durchgeführt werden. Sollte der Angemessenheitstest nicht durchgeführt werden können - wegen mangelnder Informationen vom Kunden - oder das Ergebnis ebenfalls negativ sein, dann folgt eine standardisierte Warnung. Wenn diese Warnung ausgesprochen und die Übergabe an den Kunden möglichst mit Unterschrift bestätigt wurde, dann darf die Wertpapierdienstleistung rechtmäßig erbracht werden.

¹⁴ Näheres dazu siehe auch im Artikel zum Eignungstest auf www.wko.at/wissensdatenbank.

¹⁵ Es ist beispielsweise möglich, dass sich der Anleger aus der Erklärung des Rechtsträgers, warum bestimmte Produkte oder Dienstleistungen nicht für ihn geeignet sind, ein Produkt oder eine Dienstleistung gemerkt hat und dieses entgegen der Beratung des Rechtsträgers gerne erwerben möchte.

6. Zusammenfassung

Zum Unterschied zum Eignungstest ist beim Angemessenheitstest unter bestimmten Voraussetzungen die Durchführung der Dienstleistung rechtmäßig möglich. Für Rechtsträger ist es hier daher besonders wichtig, den Ablauf und die notwendigen Formulare genau zu planen. Vorteilhaft an dieser Regelung sollte die Rechtssicherheit sein, negativ ist die erhöhte Bürokratie. Um die Rechtssicherheit zu erreichen, müssen aber die gesetzlich definierten Abläufe genau eingehalten werden.

Bei weiteren Fragen stehen wir gerne zur Verfügung.

Autor:

Mag. Philipp H. Bohrn, Geschäftsführer des Fachverbands Finanzdienstleister (WKO)

Literaturhinweise ad WAG 2018:

- [1] *Bohrn/Just/Kammel/Leustek/Samhaber/Zahradnik: Praxishandbuch MiFID II - Das neue Wertpapierrecht, Wien, 2017.*

Literaturhinweise ad WAG 2007:

- [2] *Brandl/Saria: Wertpapieraufsichtsgesetz - Kommentar, Wien, 2008.*
[3] *Kalss/Perschl/Wohlschlägl-Aschberger/Experten von PwC: MiFID -Lassen Sie die Chancen überwiegen!, Wien, 2007.*
[4] *Neumayer/Samhaber/Bohrn/Margetich/Leustek: Praxishandbuch WAG 2007 und MiFID, Wien, 2010.*
[5] *Winternitz/Aigner: Wertpapieraufsichtsgesetz 2007, Grundriss/ Gesetzestext/ Materialien, Wien, 2007.*

Produkthaftung: Sämtliche Angaben in diesem Artikel und im Anhang erfolgen trotz sorgfältiger Bearbeitung und Kontrolle ohne Gewähr. Eine etwaige Haftung der Autoren oder des Fachverbands Finanzdienstleister aus dem Inhalt dieses Artikels und dem Anhang ist ausgeschlossen.

7. Anhang: Checkliste zum Angemessenheitstest

- (1) Werden bei sonstigen Wertpapierdienstleistungen folgenden Punkte vom Kunden erfragt:
 - ✓ Kenntnisse
 - ✓ Informationen
- (2) Besteht ein Vertrag für „Execution-Only-Geschäfte“?
Checkliste der Inhalte:
 - ✓ Gegenüber dem Kunden werden nur die Dienstleistungen der Annahme und Übermittlung erbracht
 - ✓ Eindeutiger Hinweis, dass daher kein Angemessenheitstest nach § 57 WAG 2018 durchgeführt wird und der Kunde daher nicht den Genuss des Schutzes der Wohlverhaltensregeln des WAG 2018 nach § 57 Abs 3 WAG 2018 erhält
 - ✓ Hinweis, dass der Rechtsträger Dienstleistungen nur auf die Veranlassung des Anlegers erbringt
 - ✓ Hinweis, dass nur nicht-komplexe-Finanzinstrumente nach § 1 Z 8 WAG 2018 von der Dienstleistung umfasst sind (empfehlenswert ist eine Liste der beim Rechtsträger möglichen Finanzinstrumente bzw eine Liste der Finanzinstrumente, die nicht umfasst sind)
- (3) Wird intern sichergestellt, dass nur Aufträge über nicht-komplexe-Finanzinstrumente durchgeführt werden?
- (4) Gibt es ein standardisiertes Formular zur Kundenwarnung nach § 58 und 3 WAG 2018