



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
31.08.2016

Mitgliederinformation über Änderungen nach MiFID II im Detail Ergänzungen zum „Verweispapier MiFID II“

1	Einleitung	3
2	Anforderungen an die Geschäftsleitung und das Leitungsorgan	4
2.1	Leitungsorgan	4
2.2	Geschäftsleitung.....	4
2.3	Voraussetzungen	4
3	Redepflicht von Wirtschaftsprüfern	5
4	Telefonaufzeichnungen	5
4.1	Anwendungsbereich	6
4.2	Verpflichtungen der Telefonaufzeichnung.....	6
4.3	Aufbewahrungspflicht	7
4.4	Leitlinie	7
4.5	Persönliche Kundengespräche	8
5	Dauerhafter Datenträger (Bedingungen für Informationen)	8
6	Vergütungsvorschriften (Grundsätze und Praktiken)	8
6.1	Interne Vergütungsvorschriften	9
6.2	Externe Vergütungsvorschriften.....	9
6.2.1	Qualitätsverbesserung	10
6.2.2	Offenlegung	11
7	Produktregulierung	12
7.1	Allgemeines zur Produktregulierung.....	12
7.2	Übersicht der inhaltlichen Vorschriften für Konzepture	13
7.3	Vorschriften für Vertreiber	13
7.3.1	Allgemeine Produktüberwachungspflichten (PÜV) für Vertreiber	13
7.3.2	Spezialbestimmungen zur Produktüberwachung für Vertreiber	15
8	Informationen über unabhängige Wertpapierberatungen	16

8.1	Allgemeines	16
8.2	Bewertung einer ausreichenden Palette von Finanzinstrumenten	16
8.3	Das Allgemeine Auswahlverfahren	17
8.4	Konzentration auf bestimmte Kategorien oder ein konkretes Spektrum.....	17
8.5	Konzentration auf bestimmte Kategorien oder ein konkretes Spektrum.....	18
8.6	Verbot indirekter Vergütungen (Provisionsverbot)	18
9	Querverkäufe	19
10	Ergänzende Vorschriften beim Eignungstest	20
10.1	Einleitung.....	20
10.2	Berichtspflichten	20
11	Persönliche Gespräche.....	21

1 Einleitung

Fragen:

- 1.) Wann müssen die Neuregelungen der MiFID II umgesetzt sein?
- 2.) Welche Änderungen sind durch MiFID II zu erwarten?

Mit 3.1.2018 muss in Österreich die MiFID II umgesetzt werden. Dieser Artikel fasst die wichtigsten Änderungen für Wertpapierunternehmen zusammen und erläutert erste Umsetzungsmöglichkeiten. Dieser Artikel wird in den nächsten Monaten laufend überarbeitet werden, um neue Erkenntnisse zu berücksichtigen.

WICHTIG: Dieses Papier ist als erste Orientierung gedacht und kann zukünftige Entscheidungen und neue Rechtsinterpretationen nicht vorhersehen.

Diese Unterlage ist eine von mehreren Maßnahmen, welche der Fachverband Finanzdienstleister setzt, um seine Mitglieder auf die Umsetzung der MiFID II vorzubereiten.

Die Maßnahmen des Fachverbands Finanzdienstleister sind konkret:

- Erstellung eines Indexes der Regelungsorte
- Artikel der Änderungen (dieses Dokument)
- Unterstützung bei der gemeinsamen Erstellung eines Organisationshandbuchs
- Umsetzungsworkshops mit Gästen der FMA, relevanten Ministerien, Experten (Rechtsanwälte, Wirtschaftsprüfer usw) und verwandten Branchen (Depotbanken, Produkthersteller usw) insbesondere für Wertpapierunternehmen
- Seminare und Vorträge für Gewerbetreibende

Aktuelle Informationen sind auf www.wko.at/finanzdienstleister/mifid abzurufen.

2 Anforderungen an die Geschäftsleitung und das Leitungsorgan

Regelungsort:	Art 9 RL
Erwägungsgründe:	53, 54 der RL
Bisheriger Regelungsort:	§ 10 WAG 2007
Änderungen:	Ergänzungen bei den Vorschriften und mehr direkte Verantwortung

Unterschieden wird in der MiFID II zwischen Leitungsorgan und Geschäftsleitung, wobei beide Funktionen von derselben Person ausgeübt werden können (Art 4 Abs 1 Z 36 RL).

2.1 Leitungsorgan

Das Leitungsorgan ist von den Vorschriften mit der bisherigen Geschäftsleitung gleichzusetzen. Das Leitungsorgan ist das Organ (oder die Organe), die nach nationalem Recht bestellt wurden und befugt sind, Strategie, Ziel und Gesamtpolitik des Unternehmens festzulegen und die Entscheidungen der Geschäftsleitung zu kontrollieren und zu überwachen. Dem Leitungsorgan gehören die Personen an, welche die Geschäfte des Unternehmens tatsächlich führen.

2.2 Geschäftsleitung

Die Geschäftsleitung sind die natürlichen Personen, die Geschäftsführungsaufgaben wahrnehmen, für das Tagesgeschäft des Unternehmens verantwortlich und gegenüber dem Leitungsorgan rechenschaftspflichtig sind, einschließlich der Umsetzung der Firmenstrategie hinsichtlich des Vertriebs von Produkten und Dienstleistungen.

In einer GmbH wäre die Geschäftsführung wohl Leitungsorgan und Geschäftsleitung gleichzeitig. Ein eventueller (oder in der AG verpflichtender) Aufsichtsrat wäre ebenfalls Leitungsorgan und müsste die gleichen Voraussetzungen wie bisher ein Geschäftsführer (GF) erfüllen. Dies wird in der österreichischen Praxis insbesondere die Absolvierung des Fit & Proper Tests der FMA umfassen. Die Ausweitung der von den Überprüfungen betroffenen Personen hat jedoch bereits praktisch vor einigen Jahren begonnen.

2.3 Voraussetzungen

Mit der Ausweitung der Definition müssen alle Mitglieder der Leitungsorgane (inklusive Aufsichtsrat) gut beleumdet sein, über ausreichende Kenntnisse, Fähigkeiten und Erfahrungen verfügen, sowie der Wahrnehmung ihrer Aufgaben ausreichend Zeit widmen. (Art 9 Abs 4 RL)

Weitere Änderungen

- Leitlinienkompetenz von ESMA und EBA (Art 9 Abs 1 und 2 RL)
- Direkte Festlegung und Rechenschaft der Leitungsorgane unter anderem für die Überwachung der Aufgabentrennung im WPU und Vorbeugung von Interessenkonflikten im Sinne von Marktintegrität und Kundeninteresse.
- Das Leitungsorgan muss für die Firmenorganisation, Firmenpolitik und Überwachung der Vergütungspolitik sorgen, soweit Wertpapierdienstleistungen oder Nebendienstleistungen betroffen sind. Insbesondere ist für die Annahme und Überwachung von folgendem zu sorgen (Art 9 Abs 3 RL):
 - Firmenorganisation zur Erbringung von Wertpapierdienstleistungen einschließlich der vom Personal geforderten Fähigkeiten, Kenntnisse und Erfahrungen sowie der Ressourcen der Verfahren und der Regelung für die Erbringung der Dienstleistungen, wobei Art, Umfang und Komplexität berücksichtigt werden.
 - Firmenpolitik hinsichtlich der angebotenen Dienstleistungen, Produkte in Einklang mit Risikotoleranz und den Besonderheiten und Bedürfnissen der Kunden. Gegebenenfalls soll diese die Durchführung von geeigneten Stresstests einschließen.

- Wann ein Stresstest gemacht werden sollte, wird offen gelassen. Meiner Meinung nach sollte dies im Unternehmen nach dem Gesichtspunkt der Relevanz einzelner Szenarien für eine große Kundenanzahl evaluiert werden.
 - Vergütungspolitik der Personen, die an der Erbringung der Dienstleistungen für Kunden beteiligt sind. Ziel ist eine faire Behandlung der Kunden und eine Vermeidung von Interessenkonflikten im Verhältnis zu den Kunden.
- Das Leitungsorgan überwacht und überprüft regelmäßig die Eignung und Umsetzung der strategischen Ziele, Wirksamkeit der Unternehmensführungsregelungen und die Angemessenheit der Firmenpolitik hinsichtlich der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen. Erforderliche Schritte werden zur Beseitigung etwaiger Mängel gesetzt (Art 9 Abs 4 RL).
- Die Mitglieder des Leitungsorgans haben einen angemessenen Zugang zu Informationen und Dokumenten, die für die Beaufsichtigung und Überwachung der Entscheidungsfindung der Geschäftsleitung erforderlich sind. Damit soll die praktische Überwachungsmöglichkeit von Aufsichtsräten gesichert werden.
- Ö kann bestimmen, dass nur ein GF ausreichend ist, wenn es angemessen ist, Kundeninteressen und Marktintegrität gewährleistet sind und der GF Kenntnisse und Fähigkeiten besitzt und gut beleumundet ist. (Art 9 Abs 6 RL)

Die neuen Regelungen für Leitungsorgane und Geschäftsleitung sind für große Unternehmen passender, für kleine Unternehmen häufig jedoch wenig zutreffend. Dort liegt die Entscheidungskompetenz bereits bisher bei der Geschäftsführung und eine Änderung sollte sich in der Praxis kaum ergeben.

3 Redepflicht von Wirtschaftsprüfern

Regelungsort:	Art 77 RL
Maßnahmen des FV FDL:	Information der Mitglieder

Wirtschaftsprüfer werden verpflichtet, die FMA unverzüglich in folgenden Fällen über Sachverhalte oder Beschlüsse der WPU zu unterrichten, die sie im Zuge ihrer Aufgabenerfüllung zur Kenntnis nehmen:

- Handlungen, die erhebliche Verstöße gegen die Rechts- und Verwaltungsvorschriften, die die Zulassungsvoraussetzungen enthalten oder die Ausübung der Tätigkeit von Wertpapierfirmen regeln, darstellen könnten;
- Informationen, die den Fortbestand der Wertpapierfirma in Frage stellen könnten;
- Informationen, die dazu führen könnten, dass der Prüfungsvermerk verweigert oder unter Vorbehalt gestellt wird.

Die Redepflicht erstreckt sich auch auf Unternehmen, die mit dem geprüften WPU in enger Verbindung stehen.

Die Ausübung der Redepflicht nach Treu und Glauben stellt keinen Verstoß gegen etwaige vertragliche oder rechtliche Beschränkungen der Informationsweitergabe dar und zieht für diese Person keinerlei Haftung nach sich.

4 Telefonaufzeichnungen

Regelungsort:	Art 16 Abs 7 RL und Art 76 DfVO
Erwägungsgründe:	57, 58, 144 (Zugang der Behörde zu bestehenden Aufzeichnungen)

	der RL
Bisheriger Regelungsort:	
Änderungen:	Neue Regelung
Maßnahmen des FV FDL:	Mitgliederinformation

4.1 Anwendungsbereich

MiFID II führt eine verpflichtende Telefonaufzeichnung bei der Erbringung von bestimmten Dienstleistungen ein. Diese Dienstleistungen sind konkret:

- Annahme und Übermittlung von Kundenaufträgen
- Ausführung von Kundenaufträgen
- Handel für eigene Rechnung

Aufzeichnungspflichtig sind Telefongespräche oder sonstige elektronische Kommunikationen zu diesen Dienstleistungen.

Erfasst werden auch Telefongespräche und elektronische Kommunikation, mit welchen diese Dienstleistungen veranlasst werden sollen, auch wenn die konkreten Gespräche nicht zum Abschluss führen. Es macht daher keinen Unterschied, ob die Dienstleistung tatsächlich veranlasst wird oder nicht.

Ein wesentliches Unterscheidungsmerkmal ist daher, ob die Dienstleistung veranlasst werden soll oder nicht. Wenn beispielsweise ein WPU Dienstleistungen telefonisch oder zumindest bei bestimmten Telefonen nicht anbietet, müssen Telefongespräche über diese Telefone nicht aufgezeichnet werden. Die Aufzeichnungspflicht stellt daher auf die Bereitschaft, die relevanten Dienstleistungen über das Telefon zu erbringen, ab. Die im Folgenden beschriebenen Verpflichtungen der Telefonaufzeichnungen sind nur anzuwenden, wenn die Telefongespräche im beschriebenen Anwendungsbereich sind.

4.2 Verpflichtungen der Telefonaufzeichnung

WPU müssen dazu einschlägige Telefongespräche und elektronische Kommunikation, welche gesendet oder empfangen wurden, aufzeichnen. Aufzeichnungspflichtig sind dabei alle relevanten Geräte, welche das WPU den Angestellten oder freien Mitarbeitern zur Verfügung gestellt hat oder deren Nutzung vom WPU gebilligt oder gestattet wurde.

Es ist daher nicht notwendig, dass alle Mitarbeiter oder freien Mitarbeiter Geräte des WPU verwenden. Es ist ausreichend, dass die Nutzung gebilligt oder gestattet wurde. WPU verbieten Angestellten und freien Mitarbeitern, mithilfe privater Geräte relevante Telefongespräche oder elektronische Mitteilungen zu erstellen, zu senden oder zu empfangen, welche nicht aufgezeichnet werden können.

Neu- und Altkunden werden einmal vor der Erbringung der Wertpapierdienstleistung über die Aufzeichnung informiert. Zusätzlich erfolgt eine Information darüber, dass die Gespräche fünf Jahre und, wenn die FMA dies wünscht, sieben Jahre zur Verfügung stehen. Die Information erfolgt in der Beratungssprache.

In der Praxis muss bei den relevanten Telefonen eine Ansage erfolgen, dass eine Aufzeichnung stattfindet.

Wertpapierdienstleistungen der Annahme, Übermittlung und Ausführungen über Kundenaufträge dürfen nur dann telefonisch erbracht werden, wenn der Kunde im Voraus über die Aufzeichnung informiert wurde.

Es ist weiterhin möglich, die Aufträge über andere Kanäle zu platzieren. Erforderlich ist jedenfalls ein dauerhafter Datenträger wie zB Email, Fax und Papier. Bei persönlichen Treffen können schriftliche Protokolle und Vermerke angefertigt werden, diese ersetzen dann die elektronische Aufzeichnung.

4.3 Aufbewahrungspflicht

Die relevanten Aufzeichnungen werden den betroffenen Kunden auf Anfrage zur Verfügung gestellt und fünf Jahre aufbewahrt. Die FMA kann verlangen, dass die Aufbewahrungspflicht auf sieben Jahre ausgedehnt wird.

4.4 Leitlinie

Die WPU müssen in schriftlicher Form (Leitlinie) wirksam Grundsätze für Aufzeichnungen über Telefonaufzeichnungen und elektronische Kommunikation festlegen, umsetzen und aufrechterhalten. Die Leitlinie ist proportional zu Art, Umfang und Komplexität der Geschäfte zu erstellen. Die Leitlinie umfasst folgendes:

- **Telefonat:** Angaben, auf welche Telefongespräche die Aufzeichnungsanforderungen anwendbar sind. Hier kann beispielsweise angemerkt werden, bei welchen Telefonen die relevanten Dienstleistungen angeboten werden.
- **Verfahren:** Nähere Angaben zu dem Verfahren, um die Aufzeichnung sicherzustellen. Dies inkludiert Verfahren, um sicherzustellen, dass die relevanten Gespräche nur auf vom Unternehmen genehmigten bzw zugelassenen Geräten passieren. In Situationen, in denen dies nicht eingehalten wurde, werden die Belege aufbewahrt.
- **Aufzeichnungspflicht:** Das Leitungsorgan gewährleistet eine wirksame Aufsicht und Kontrolle hinsichtlich der Strategien und Verfahren über diese Aufzeichnungspflichten.
- **Technologieneutral:** Die Leitlinie ist technologieneutral.
- **Wirksamkeit:** Die Wirksamkeit der Leitlinie wird periodisch überprüft und alle erforderlichen und zweckdienlichen Alternativen werden übernommen. Dies erfolgt immer dann, wenn neue Kommunikationsmittel genehmigt werden.
- **Aufzeichnung und Kontrolle:** Die relevanten Kommunikationsmittel und deren Besitzer werden regelmäßig aufgezeichnet und aktualisiert. Dies inkludiert firmeneigene und zugelassene firmenfremde Kommunikationsmittel.
- **Schulung:** Die Mitarbeiter werden über diese Leitlinie geschult (Aus- und Weiterbildung).
- **Verhältnismäßige Überprüfung:** Die Aufzeichnungen müssen regelmäßig überprüft und kontrolliert werden. Diese Überprüfung erfolgt risikobasiert und verhältnismäßig.

Offen ist, wieviele dieser Aufzeichnungen angehört bzw durchgelesen werden müssen. Unbeantwortet ist auch, wie diese Überprüfung erfolgen muss (mit Betriebsrat usw).

Die Leitlinie wird der FMA auf Anfrage vorgelegt und erläutert.

4.5 Persönliche Kundengespräche

Bei Persönlichen Kundengesprächen, welche zu relevanten Dienstleistungen führen, werden folgende Inhalte aufgezeichnet:

- Datum und Uhrzeit der Besprechung(en)
- Ort der Besprechung(en)
- Persönliche Angaben der Anwesenden
- Initiator der Besprechung(en)
- Wichtige Informationen über den Kundenauftrag, wie ua Preis, Umfang Auftragsart und Zeitpunkt der vorzunehmenden Weiterleitung bzw Ausführung.

Die Aufzeichnungen müssen auf einem dauerhaften Datenträger gespeichert werden, damit diese erneut abgespielt und kopiert werden können. Die Originalaufzeichnung darf nicht verändert oder gelöscht werden können.

Die Aufzeichnung muss für Kunden - auf dessen Wunsch - leicht zugänglich sein. Die Qualität, Genauigkeit und Vollständigkeit der Aufzeichnungen aller Telefongespräche muss sichergestellt werden.

Der Aufbewahrungszeitraum für eine Aufzeichnung beginnt mit ihrem Erstellungszeitpunkt.

5 Dauerhafter Datenträger (Bedingungen für Informationen)

Regelungsort:	Art 3 DfVO
Maßnahmen des FV FDL:	Information durch Artikel

Grundsätzlich sind Informationen auf dem dauerhaften Datenträger „Papier“ zu übergeben. Alternative dauerhafte Datenträger sind unter folgenden Bedingungen erlaubt:

- Die Bereitstellung der Information über dieses Medium ist angemessen.
- Der Kunde hat die Wahl zwischen Papier und dem alternativen dauerhaften Datenträger und hat sich ausdrücklich für den alternativen dauerhaften Datenträger entschieden.

Folgende konkrete Verpflichtungen sind bei der Zurverfügungstellung von allgemeinen (nicht persönlichen) Informationen über eine Webseite einzuhalten (Art 3 DfVO):

- Die Bereitstellung der Information über dieses Medium ist angemessen.
- Ausdrückliche Zustimmung des Kunden.
- Elektronische Zustellung der konkreten Webseite mit den Informationen.
- Die Informationen müssen am neuesten Stand sein.
- Die Informationen müssen laufend abgefragt werden können „solange, wie sie für den Kunden nach vernünftigen Ermessen einsehbar sein müssen“. Diese etwas kryptische Formulierung bedeutet „so lange wie möglich“.

Die allgemeinen Informationen beinhalten folgendes:

- Informationen über die Wertpapierfirma und ihre Dienstleistung
- Informationen über die Finanzinstrumente
- Informationen zum Schutz von Kundenfinanzinstrumenten und Kundengeldern
- Informationen über Kosten und Nebenkosten
- Informationen über die Grundsätze der Auftragsausführung

6 Vergütungsvorschriften (Grundsätze und Praktiken)

Regelungsort:	Art 23 und 24 Abs 10 RL konkrete Regelungen in Art 27 DfVO Art 11 DfRL ESMA Leitlinie „Vergütungsgrundsätze und -verfahren MiFID“ https://www.fma.gv.at/download.php?d=707
Erwägungsgründe:	77 (gegenüber Mitarbeitern) der RL 40, 41, 48 (Anreize), 74, 75 DfVO 21 bis 25 DfRL
Bisheriger Regelungsort:	Neue Regelung jedoch in ESMA Leitlinien bereits enthalten
Änderungen:	Insgesamt ausführlicher geregelt (aber ähnlich wie Leitlinie) Änderungen: <ul style="list-style-type: none"> • Festlegung im internen Verfahren • Praktiken für alle gleich • Geschäftsleitung für Einhaltung verantwortlich • Qualitative und quantitative Kriterien (Gleichgewicht aus festen und variablen Elementen)
Maßnahmen des FV FDL:	Workshops und Artikel

Das Vergütungsrecht der MiFID II teilt sich in verschiedene Regulierungen und Anwendungsbereiche. Die wichtigste Unterscheidung ist zwischen internen und externen Vergütungsvorschriften.

6.1 Interne Vergütungsvorschriften

Interne Vergütungsvorschriften sind bei Zahlungen gegenüber relevanten Personen zu berücksichtigen und werden vom Normengeber als Vergütung bezeichnet. Zur leichteren Lesbarkeit wird hier der Begriff „interne Vergütung“ verwendet. Die interne Vergütung regelt

- jede Form von Zahlungen oder finanziellen bzw nicht-finanziellen Leistungen,
- die für die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen für Kunden
- direkt oder indirekt
- an relevante Personen geleistet werden.

Relevante Personen sind auch die Angestellten des WPU sowie der Vertraglich gebundene Vermittler.

Beispiel:

Die Wertpapierfirma zahlt eine Provision an den vertraglich gebundener Vermittler Alpha GmbH für die Vermittlung eines Auftrages über Finanzinstrumente durch Herrn Herbert Bravo. Die Alpha GmbH zahlt diese Provision (oder einen Teil davon) an den Vermittler Herbert Bravo. Die Provision ist rechtlich eine interne Vergütung der Wertpapierfirma, welche indirekt an Herrn Herbert Bravo ausgezahlt wird. Die Regelungen für die interne Vergütung sind anzuwenden.

Die Regelungen für interne Vergütungen befinden sich in Artikel 27 DfVO.

Wichtig:

Die internen Vergütungsregelungen gelten für alle WPU, unabhängig davon, ob diese direkt oder indirekt vergütet werden.

6.2 Externe Vergütungsvorschriften

Externe Vergütungsvorschriften werden vom Normengeber als Anreiz bezeichnet. Anreize beinhalten Gebühren, Provisionen oder nicht-monetäre Vorteile. Konkrete rechtliche Vorgaben gibt es für derartige Gebühren und Provisionen, wenn diese von dritter Seite stammen. Zur besseren Lesbarkeit wird im Folgenden der Begriff indirekte Vergütung verwendet.

Für die Anwendung der Regelungen ist die konkrete Benennung und Art der indirekten Vergütung unabhängig. Die Regelung ist daher auf Agios, Bestandsprovisionen usw. anzuwenden. Wesentlich ist, dass die indirekte Vergütung für eine Wertpapierdienstleistung ausbezahlt wird und die Anweisung zur Auszahlung nicht vom Kunden stammt.

Wichtig:

Die externen Vergütungsvorschriften sind nur für den Fall anwendbar, dass indirekte Vergütungen angenommen werden. Für unabhängige Anlageberatungen und Portfolioverwaltungen sind indirekte Vergütungen verboten, wodurch diese Regelungen nicht relevant sind.

Eine indirekte Vergütung muss mehrere Voraussetzungen erfüllen, um legal zu sein. Die indirekte Vergütung:

- muss dazu bestimmt sein, die Qualität der jeweiligen Dienstleistung für den Kunden zu verbessern,
- darf die WPU nicht dabei beeinträchtigen, im bestmöglichen Interesse der Kunden zu handeln,
- muss in umfassender, zutreffender und verständlicher Weise unmissverständlich offen gelegt werden.

Für jede dieser Voraussetzungen gibt es konkrete Anweisungen, wie diese erfüllt sein müssen.

6.2.1 Qualitätsverbesserung

Damit davon ausgegangen werden kann, dass die indirekte Vergütung zulässig ist, müssen die folgenden Voraussetzungen erfüllt sein:

a) Rechtfertigung

Die indirekte Vergütung muss durch eine zusätzliche oder höherrangige Dienstleistung für den jeweiligen Kunden gerechtfertigt sein und in angemessenem Verhältnis zum Umfang der erhaltenen Anreize stehen.

Der Normengeber definiert mehrere Beispiele für mögliche höherrangige Dienstleistungen:

- Die Erbringung von Anlageberatung und den Zugang zu einer breiten Palette geeigneter Finanzinstrumente, einschließlich einer angemessenen Zahl von Instrumenten dritter Produkthanbieter ohne enge Verbindung.
- Die Erbringung von Anlageberatung in Kombination mit dem Angebot, mindestens einmal jährlich zu bewerten, ob die Finanzinstrumente für den Kunden weiterhin geeignet sind.
- Die Erbringung von Anlageberatung in Kombination mit einer fortlaufenden Dienstleistung mit wahrscheinlichem Wert für den Kunden wie beispielsweise Beratung über die vorgeschlagene optimale Portfoliostrukturierung des Kunden.
- Gewährung des Zugangs zu einer breiten Palette von Finanzinstrumenten zu einem wettbewerbsfähigen Preis. Die Palette von Finanzinstrumenten muss geeignet sein, den Bedürfnissen des Kunden zu entsprechen und eine angemessene Zahl von Instrumenten dritter Produkthanbieter ohne enge Verbindung zu der betreffenden Wertpapierfirma aufweisen. Dies muss in Kombination mit entweder
 - der Bereitstellung von Instrumenten, die einen Mehrwert aufweisen, wie objektive Informationsinstrumente, die dem Kunden bei der Anlageempfehlung helfen oder
 - der Möglichkeit die Palette der Finanzinstrumente, in die er investiert hat, zu beobachten, modellieren und anzupassen oder
 - der Übermittlung periodischer Berichte über die Wertentwicklung sowie die Kosten und Gebühren der Finanzinstrumente, geschehen.
- Weitere höherrangige Dienstleistungen sind möglich, jedoch vom Normengeber nicht vordefiniert.

Die Rechtfertigung muss für fortlaufende indirekte Vergütungen laufend erfolgen.

Beispiel:

Die einmalige Anlageberatung mit breiter Produktauswahl von Finanzinstrumenten ohne enge Verbindung erlaubt eine einmalige, indirekte Vergütung, nicht jedoch eine Bestandsprovision. Für eine Bestandsprovision muss eine laufende Dienstleistung zumindest angeboten werden. Rätierliche Auszahlungen für einmalige Dienstleistungen werden meiner Meinung nach damit jedoch nicht verhindert. Besonders beachtet werden muss dann aber das angemessene Verhältnis von indirekter Vergütung und Dienstleistung.

b) Vorteil für den Kunden

Die indirekten Vergütungen dürfen nicht unmittelbar dem WPU, den Anteilseignern oder Beschäftigten zugutekommen. Notwendig ist ein materieller Vorteil für die betreffenden Kunden. Diese Anforderung wird regelmäßig durch die Aufwendungen für die Dienstleistungen erfüllt sein.

c) Keine Befangenheit

Indirekte Vergütungen sind nicht zulässig, wenn die Dienstleistung befangen oder verzerrt ist. Dies gibt Kunden in Zukunft eine einfachere Möglichkeit, die indirekte Vergütung einzuklagen, wenn eine Falschberatung vorliegt.

d) Nachweis

WPU müssen einen Nachweis darüber führen, dass die indirekten Vergütungen dazu bestimmt sind, die Qualität der Dienstleistung zu erfüllen, bzw die obigen Anforderungen erfüllen. Dazu muss folgendes intern geführt werden:

- Eine Liste aller indirekten Vergütungen im Zusammenhang mit Wertpapierdienstleistungen;
- eine Aufzeichnung, wie die indirekten Vergütungen zu einer Qualitätsverbesserung führen;
- eine Aufzeichnung, welche Schritte gesetzt wurden, um dafür zu sorgen, dass die indirekten Vergütungen die Pflicht des WPU - ehrlich, redlich und professionell im bestmöglichen Interesse ihrer Kunden zu handeln - nicht beeinträchtigt.

6.2.2 Offenlegung

Indirekte Vergütungen müssen Kunden wie folgt veröffentlicht werden:

- Vor der Dienstleistung müssen die Art und der Betrag offengelegt werden. Wenn der Betrag vor der Dienstleistung nicht feststellbar ist, dann ist die Art der Berechnung in umfassender, zutreffender und verständlicher Weise unmissverständlich offen zu legen. Geringfügige nicht-monetäre Vorteile können generisch beschrieben werden, andere nicht-monetäre Vorteile müssen ausgewiesen und separat offengelegt werden.
- Die Offenlegungsverpflichtung vor der Dienstleistungserbringung wurde in der MiFID II im Wesentlichen durch die Offenlegungsverpflichtung der nicht-monetären Vorteile ergänzt.
- Wenn das WPU den Betrag der indirekten Vergütung nicht im Voraus feststellen konnte (und daher dem Kunden die Art der Berechnung offengelegt hat), so unterrichtet das WPU den Kunden nachträglich über den genauen Betrag, welchen das WPU erhalten oder gewährleistet hat.
- Solange das WPU fortlaufende indirekte Vergütungen erhält, unterrichtet das WPU die Kunden mindestens einmal jährlich über die tatsächliche Höhe der erhaltenen oder gewährten indirekten Vergütungen. Geringfügige nicht-monetäre Vorteile können generisch beschrieben werden.

Sind an einem Vertriebskanal mehrere Unternehmen beteiligt, erfüllt jedes WPU, das eine Wertpapierdienstleistung erbringt, die Offenlegungspflichten gegenüber ihren Kunden. Das

bedeutet meiner Meinung nach aber nicht, dass Brief/Email oder Ähnliches vom WPU weggeschickt werden muss. Die Verantwortung der Erfüllung kann aber nicht delegiert werden.

7 Produktregulierung

Regelungsort:	Art 16 Abs 3 und Art 24 Abs 2 und 4 b RL und konkret geregelt in Art 10 DfRL
Erwägungsgründe:	71 der RL 15 bis 20 DfRL
Bisheriger Regelungsort:	Neue Regelung
Änderungen:	Wesentliche Vorschriften: <ul style="list-style-type: none"> • Erweiterte Aufgaben, wenn Produkthersteller keine WPF ist (wie beispielsweise bei Kapitalanlagegesellschaften - KAGs). • Alle zumutbaren Schritte, um ausreichende und zuverlässige Informationen zu erhalten. • Prüfung, ob die Informationen des Emittenten klar und verlässlich sind und „zur Erfüllung regulatorischer Anforderungen gemäß der Prospektrichtlinie bzw der Transparenzanforderungen erstellt werden“.
Maßnahmen des FV FDL:	Artikel

7.1 Allgemeines zur Produktregulierung

Eine der wesentlichsten Erneuerung der MiFID II ist die WPU-interne verpflichtende Produktregulierung. Dazu werden WPU in konzipierende und vertreibende WPU geteilt. Das Ziel der Produktregulierung ist, eine unternehmensinterne Steuerung einzuführen, welche Finanzinstrumente für welche Kunden (Zielmarkt) in Frage kommen. Von der internen Produktregulierung zu unterscheiden, ist die Produktintervention durch die Aufsicht, welche am Ende dieses Teils zusammenfassend beschrieben wird.

Ein konzipierendes WPU (Konzepteur) ist ein Unternehmen, welches Schaffung, Entwicklung, Begebung und/oder Gestaltung von Finanzinstrumenten beinhaltet. Aus Sicht des Fachverbands Finanzdienstleister beinhaltet dies jedoch nicht die Beratung über die Konzeption von Finanzinstrumenten.

Die Produktregulierung betrifft nur Finanzinstrumente und nicht individuelle Dienstleistungen. Beispielsweise kann eine individuelle Portfolioverwaltung keine Produktgenehmigung durchlaufen, da diese nicht als Produkt für einen Zielmarkt gestaltet, sondern individuell für einen Kunden erbracht wird. Für ein Produktgenehmigungsverfahren benötigt es daher meiner Meinung nach ein Finanzinstrument, dass einer Mehrzahl von Kunden angeboten wird.

Konzipierende WPU können auch diese Finanzinstrumente vertreiben und müssen dann auch beim Vertrieb die Vorschriften der vertreibenden WPU einhalten.

Vertreibende WPU (Vertreiber) sind alle anderen WPU, welche Finanzinstrumente zum Kunden bringen.

Diese Differenzierung der Unternehmen ohne jeden Bezug auf die konkreten Wertpapierdienstleistungen (Anlageberatung, Annahme und Übermittlung von Finanzinstrumenten usw) ist ein Beispiel für die legislativ falsche Zuordnung dieser Bestimmung in der MiFID II. Ein weiteres Problem ist, dass die wenigsten Finanzinstrumente von WPU konzipiert werden. Um diesem Umstand Rechnung zu tragen, wird in der Folge die Verantwortung auf die vertreibenden Unternehmen abgewälzt. Dadurch wird gerade das Ziel, die

Produkthersteller in die Pflicht zu nehmen und für verantwortungsvolle Produkte samt klarer Haftung zu sorgen, konterkariert. Korrekt wäre es gewesen, die Produktregulierung in Vorschriften für Produkthersteller (UCIT RL, AIFM RL usw) zu verpacken.

7.2 Übersicht der inhaltlichen Vorschriften für Konzepture

Die Produktregulierung wendet sich inhaltlich zuerst an jene Wertpapierunternehmen, die Finanzinstrumente konzipieren und verpflichtet diese zu einem Produktgenehmigungsverfahren vor Vertriebsfreigabe. Teil des Produktgenehmigungsverfahrens ist die Festlegung eines Zielmarkts, für welchen alle einschlägigen Risiken bewertet werden. Dieser Zielmarkt muss mit der beabsichtigten Vertriebsstrategie im Einklang stehen.

Wie der Zielmarkt definiert sein muss, ist nicht näher geregelt. Es gibt daher auch bei den relevanten Anbietern noch sehr unterschiedliche Auffassungen. Teilweise wird daran gedacht, die 7-teilige Risikoklassifizierung für Investmentfonds zu verwenden, andere Modelle sehen eine eigene, neue und komplexe Klassifizierung vor.

Der Fachverband Finanzdienstleister hat Produkthanbieter dazu eingeladen, sich über die Pläne zu äußern und wird dies wiederholen. Zusätzlich hat der Fachverband Finanzdienstleister den Produkthanbietern einige Punkte mitgegeben, welche aus Sicht der WPU zu beachten sind:

- möglichst klare Definition des Zielmarkts, um diese bei der Beratung leicht berücksichtigen zu können;
- Möglichkeiten der Beimischung der Produkte in gemischten Portfolios.

Das Produktgenehmigungsverfahren ist regelmäßig zu wiederholen (bzw die Ergebnisse sollen mit aktuellen Informationen überprüft werden).

Konzipierende Wertpapierfirmen stellen den vertreibenden Wertpapierfirmen sämtliche sachgerechten Informationen über das Finanzinstrument und das Produktgenehmigungsverfahren einschließlich des Zielmarkts zur Verfügung.

Die inhaltlichen Vorschriften für konzipierende WPU werden in Artikel 9 der DfRL nähergehend beschrieben. Eine weitere Befassung mit den Vorschriften für Konzepture ist, da es sich um Produktrecht und nicht Beratungs- und Vermittlungsrecht handelt, im Moment nicht angedacht.

7.3 Vorschriften für Vertreiber

Die Basisrichtlinie MiFID II verlangt von vertreibenden WPU, dass diese die relevanten Informationen einholen, die Merkmale des Zielmarktes verstehen (Art 16 Abs 3 Unterabsatz 6 RL) und der Zielmarkt zusätzlich in die Beratung einfließt (Art 24 Abs 2 Unterabsatz 2 RL).

Die DfRL sieht wesentlich weitergehende Vorschriften für vertreibende WPU vor (Art 10 DfRL).

7.3.1 Allgemeine Produktüberwachungspflichten (PÜV) für Vertreiber

Die MiFID II führt umfassende Produktregulierungspflichten für vertreibende Wertpapierunternehmen ein. Konkret müssen WPU Produktüberwachungsvorkehrungen (PÜV) einsetzen. Diese Vorkehrungen werden in einer Leitlinie im Organisationshandbuch aufgesetzt und vom Compliance-Officer kontrolliert. Der Compliance-Officer muss die Produktüberwachung jedoch nicht selbst durchführen.

Die erste Verpflichtung der PÜV ist die Einholung von Informationen je nachdem, wer das Finanzinstrument (FI) erstellt hat:

- **FI von einer anderen Wertpapierfirma:** Einholung der Informationen von den Konzepturen inklusive Zielmarkt, Verständnis und Wissen über die FI, um diese entsprechend der Bedürfnisse, Merkmale und Ziele zu vertreiben.
- **FI von sonstigen Firmen, die selbst Produktregulierung betreiben:** Einholung der Informationen von den Konzepturen inklusive Zielmarkt, Verständnis und Wissen über die FI um diese entsprechend der Bedürfnisse, Merkmale und Ziele zu vertreiben. In diesem Fall müssen WPU überprüfen, ob die Informationen klar und verlässlich sind und zur Erfüllung regulatorischer Anforderungen erstellt wurden. Als konkrete Beispiele nennt der Normengeber die Offenlegungspflichten nach der ProspektRL (RL 2003/71/EG) und der TransparenzRL (RL 2004/109/EG).
- **FI von sonstigen Firmen, die keine Produktregulierung betreiben:** Die Wertpapierfirma legt den Zielmarkt für das jeweilige FI selbst fest.
- **Eigene FI:** Die Marktbewertung als Konzepteur ist ausreichend, eine zweite Marktbewertung ist nicht notwendig.

Die zweite Verpflichtung ist jene, die Zielmarktdefinition an die eigene beabsichtigte Vertriebsstrategie anzupassen. Dabei ist es durchaus möglich, die Vertriebsstrategie des Konzepteurs vollständig zu übernehmen. Der Vertreiber ermittelt und bewertet die Situation und die Bedürfnisse der Kunden, auf die sie sich konzentrieren wollen. Die Interessen der Kunden sollen dabei nicht aufgrund kommerziellen oder finanziellen Drucks beeinträchtigt werden. Bestimmt werden sollen Kundengruppen, mit welchen das FI oder die Dienstleistung vereinbar bzw nicht vereinbar sind.

Die PÜV sind besonders sorgfältig bei neuen FI oder Dienstleistungen anzuwenden.

Das Ziel der PÜV ist es, die Einhaltung aller MiFID-II-Regelungen sicherzustellen und insbesondere die Regelungen zur Offenlegung, Eignungstest, Angemessenheitstest, indirekte Vergütungen und den ordnungsgemäßen Umgang mit Interessenkonflikten zu gewährleisten.

Im Ergebnis wird von WPU erwartet, alle FI vor dem Vertrieb zu bewerten und Regeln für den konkreten Vertrieb aufzusetzen. Dazu wird es sinnvoll, Formblätter zu erstellen. Zusätzlich sollte mit den Konzepturen ein möglichst einheitlicher Standard für die Zielmarktdefinition verhandelt werden. Letztlich führt dies auch zu einem Wettbewerb der Konzepture, da Vertreiber vermutlich jene Konzepture bevorzugen werden, welche die praxisnahen Informationen zur Verfügung stellen bzw welche die Vertreiber möglichst ohne Aufwand übernehmen können.

Diese Verpflichtungen gelten unabhängig davon, ob die FI am Primär- oder Sekundärmarkt verkauft werden. Die Verpflichtung ist abhängig von der Komplexität des Produktes nach dem Verhältnismäßigkeitsprinzip.

Beispiel:

Aktien sind meiner Meinung nach als Produkte mit geringer Komplexität einzustufen und die Verpflichtungen sind daher nur sehr generell einzuhalten.

Die maßgeblichen Mitarbeiter müssen über die notwendige Sachkenntnis verfügen, um die Merkmale und Risiken der FI sowie die Bedürfnisse, Merkmale und Ziele des bestimmten Zielmarktes zu verstehen.

Vertreiber sind verpflichtet, Konzepturen Informationen über die Verkäufe zu übermitteln. Zusätzlich sind, sofern angebracht, Informationen über die eigenen Überprüfungen zu übermitteln, um die von den Konzepturen durchgeführten Produktüberprüfungen zu unterstützen.

7.3.2 Spezialbestimmungen zur Produktüberwachung für Vertreiber

a) Regelungen bei mehreren Vertreibern

Arbeiten verschiedene Firmen beim Vertrieb eines FI zusammen, hat das WPU mit der direkten Kundenbeziehung die Letztverantwortung für die Erfüllung der Produktüberwachungspflichten. Die anderen Vertreiber sind verpflichtet:

- sicherzustellen, dass relevante Produktinformationen vom Konzepteur an den Endvertreiber in der Vertriebskette weitergegeben werden;
- dem Konzepteur die Erlangung von Informationen über die Produktverkäufe zu ermöglichen;
- die Produktüberwachungspflichten für Konzepture - soweit relevant - anzuwenden.

b) Compliance Funktion

Der Compliance-Officer kontrolliert die Entwicklung und regelmäßige Überprüfung der Produktüberwachungsvorkehrungen. Das Ziel ist, jegliches Risiko, dass die Produktüberwachung nicht umfassend stattfindet, zu erkennen. Die Compliance-Berichte an das Leitungsorgan müssen dazu auch systematisch Informationen über die von dem WPU angebotenen und empfohlenen FI und Dienstleistungen enthalten. Diese Berichte werden auf Verlangen der FMA zur Verfügung gestellt.

c) Leitungsorgan

Das Leitungsorgan muss eine tatsächliche Kontrolle über den Produktüberwachungsprozess ausüben. Dies inkludiert die Palette der FI, deren jeweilige Zielmärkte und welche Dienstleistungen dazu erbracht werden.

d) Regelmäßige Überprüfung

WPU müssen ihre angebotenen FI und Dienstleistungen regelmäßig auf die folgenden Punkte überprüfen:

- Wird den Bedürfnissen, Merkmalen und Zielen des bestimmten Zielmarktes entsprochen?
- Ist die beabsichtigte Vertriebsstrategie immer noch geeignet?

Dabei sind alle Ereignisse zu berücksichtigen, die das potenzielle Risiko für den bestimmten Zielmarkt wesentlich beeinflussen könnten.

Die Überprüfung und Aktualisierung erfolgt, wenn den WPU bewusst wird, dass

- der Zielmarkt nicht richtig bestimmt war oder
- das FI oder die Dienstleistung den Gegebenheiten nicht mehr gerecht wird.

Als Beispiel für eine Adhoc-Überprüfung wird vom Normengeber genannt, wenn ein FI aufgrund von Marktveränderungen illiquide oder hochgradig volatil wird.

Der Normengeber geht meiner Meinung nach daher von zwei Überprüfungsmodalitäten aus. Eine regelmäßig (vermutlich meistens jährliche) und eine anlassbezogenen Überprüfung und Aktualisierung.

Zusätzlich sind nicht nur die FI und Dienstleistungen, sondern auch die Produktüberwachungsvorkehrungen in regelmäßigen Abständen zu überprüfen. Das Ziel ist, dass diese belastbar und zweckmäßig bleiben. Eine derartige Überprüfung des Systems der Vorkehrung sollte meiner Meinung nach bei den meisten österreichischen WPU alle drei bis fünf Jahre ausreichen. Es ist nicht anzunehmen, dass die Produktüberwachungsvorkehrungen wesentlich angepasst werden müssen.

8 Informationen über unabhängige Wertpapierberatungen

Regelungsort:	Art 24 Abs 7 RL als Grundprinzip und ergänzt in Art 53 DfVO Art 12 DfRL (Präzisierung des Provisionsverbots)
Erwägungsgründe:	73, 74, 75 (Provisionsverbot) der RL 71, 72 DfVO
Bisheriger Regelungsort:	Neue Regelung
Maßnahmen des FV FDL:	Erstellung eines Artikels, Workshops

8.1 Allgemeines

Informiert ein WPU seinen Kunden darüber, dass eine unabhängige Anlageberatung erbracht wird, dann muss das WPU bestimmte Auflagen erfüllen. Diese Verpflichtungen sind daher eine Selbstverpflichtung, die davon abhängen, ob in der Außendarstellung „unabhängige Anlageberatung“ angepriesen wird oder nicht. WPU werden nicht dazu gezwungen, sich unabhängig zu nennen, die folgenden Auflagen sind daher fakultativ zu sehen.

Die Bedingungen für das Eigenmarketing als „unabhängige Anlageberatung“ sind:

8.2 Bewertung einer ausreichenden Palette von Finanzinstrumenten

Die Streuung der Finanzinstrumente muss hinsichtlich der Art und der Emittenten erfolgen; in beiden Fällen jeweils in einem Ausmaß, um zu gewährleisten, dass die Anlageziele des Kunden in geeigneter Form erreicht werden.

Die Streuung der Emittenten erscheint sinnvoll, um das Emittenten-Risiko einzudämmen und ist mit der praktischen Erwartung der Kunden von einer „unabhängigen Anlageberatung“ in Einklang zu bringen.

Die Streuung hinsichtlich der Art erscheint problematischer, da für viele Kunden beispielsweise Investmentfonds als Anlagehorizont von Finanzinstrumenten ausreichen. Die Voraussetzung gibt selbst die Lösung vor, indem nur gewährleistet werden muss, die Anlageziele des Kunden zu erreichen. Von einem durchschnittlichen Anleger ist wohl anzunehmen, dass Investmentfonds ausreichen; eine regulatorische Absicherung besteht aber nicht.

Die Finanzinstrumente dürfen zusätzlich nicht auf Finanzinstrumente beschränkt sein, welche von dem WPU selbst emittiert, angeboten oder sonst mit ihm in enger Verbindung stehen. Es ist grundsätzlich bereits verwunderlich, dass es erlaubt ist, „unabhängige Anlageberatung“ zu erbringen, obwohl eigene Produkte angeboten werden. Dies widerspricht der in der österreichischen Praxis bisher verstandenen Definition von „unabhängiger Anlageberatung“. Die Regelung erlaubt daher grundsätzlich auch Kreditinstituten, unabhängige Anlageberatung zu erbringen und in dieser sogar die Produkte der eigenen KAG zu beraten, solange die Beratung nicht nur auf die eigenen Produkte beschränkt ist. Im Extremfall könnte diese Regelung dazu führen, dass Kreditinstitute die einzigen „unabhängigen Anlageberater“ in Österreich sind und dann auch noch wechselseitig die Finanzinstrumente empfehlen.

Die Vorgaben definieren nur die Produktpalette und nicht, welche Empfehlungen tatsächlich ausgesprochen werden. Gerade bei Produkten mit einer engen Beziehung sollte jedoch auch darauf geachtet werden, dass die Kunden letztlich nicht nur diese erhalten.

Um diese Bedingungen zu erfüllen, schreibt die DfRL (Art 53) ein allgemeines Verfahren vor, welches eingehalten werden muss. Ergänzende Vorschriften existieren, wenn nur bestimmte

Kategorien oder ein konkretes Spektrum an Finanzinstrumenten angeboten werden und wenn ein WPU unabhängige und nicht unabhängige Anlageberatung gleichzeitig erbringt.

8.3 Das Allgemeine Auswahlverfahren

Das Allgemeine Auswahlverfahren (Art 53 Abs 1 DfVO) sieht vor, dass die WPU ein Auswahlverfahren festlegt und durchführt, um die ausreichende Palette von verfügbaren Finanzinstrumenten zu beurteilen und zu vergleichen. Die folgenden Kriterien sind dabei zu berücksichtigen:

- Anzahl und Vielseitigkeit der betrachteten Finanzinstrumente hinsichtlich des Umfangs der angebotenen Anlageberatungsleistungen. Abgestellt wird meiner Meinung nach auf die angesprochene Kundenschicht. Für durchschnittliche, ansparende Kunden müssen daher keine komplexen Derivate berücksichtigt werden.
- Anzahl und Vielseitigkeit der betrachteten Finanzinstrumente nach Repräsentativität gegenüber den am Markt verfügbaren Finanzinstrumenten. Eine konkretere Aussage gibt es dazu vonseiten der Regulatoren leider nicht. Meiner Meinung nach können bereits wenige Produkte repräsentativ sein, wenn diese unterschiedliche Bedürfnisse abdecken bzw die relevante Streuung berücksichtigen. Ausgangspunkt muss daher aus meiner Sicht wiederum die angesprochen Kundenschicht sein und was deren Anlageziele sind.
- Anzahl und Vielseitigkeit der betrachteten Finanzinstrumente im Verhältnis der von Dritten angebotenen Finanzinstrumente mit jenen Finanzinstrumenten, zu welchen ein enges Verhältnis besteht. Aus Sicht des Fachverbands Finanzdienstleister sollten bis zu 25 % von Produkten mit enger Beziehung kein Problem darstellen. Höhere Quoten von Produkten mit Nahebeziehung müssten genauer erläutert werden.
- Analysiert werden muss auch, ob die Risiken, Kosten und Komplexität der Finanzinstrumente mit den Eigenschaften der Kunden bei der Auswahl berücksichtigt worden sind.

8.4 Konzentration auf bestimmte Kategorien oder ein konkretes Spektrum

Wenn ein WPU sich auf bestimmte Kategorien oder ein konkretes Spektrum an Finanzinstrumenten konzentriert, müssen zusätzliche Bedingungen eingehalten werden. Diese neuen Auflagen sind notwendig, da in der MiFID II nicht berücksichtigt wurde, dass viele Anlageberater gar keine Beratung über alle Finanzinstrumente anbieten. Um nicht klar dem Wortlaut der MiFID II zu widersprechen, verwendet die DfVO unbestimmte Begriffe wie Spektrum und Kategorie. Aus meiner Sicht ist eigentlich damit gemeint, dass unabhängige Beratungen auch über ein eingeschränktes Portfolio (beispielsweise nur Investmentfonds) möglich sein müssen. Manchmal wünschen Kunden sogar nur eine Überprüfung des eigenen Portfolios und daher explizit keinen Marktvergleich. Leider bleibt es aufgrund der unbestimmten Begriffe unklar, wann diese Vorschriften (Art 53 Abs 2 DfVO) angewendet werden müssen.

Vorgeschrieben wird folgendes:

- Das WPU präsentiert sich nur so, dass sich nur Kunden angesprochen fühlen, welche auf diese Kategorien oder dieses Spektrum setzen.
- Das WPU verlangt von den Kunden, anzugeben, dass sie lediglich an einer Investition in die spezifische Kategorie oder das konkrete Spektrum interessiert sind. Diese Anforderung ist besonders für qualitativ hochwertige unabhängige Spezialisten kritisch zu hinterfragen. Die Regelung wäre mit einer Verpflichtung gegenüber veganen Supermarktes vergleichbar, anzugeben, „ja, ich möchte wirklich nur vegan essen“. Diese Vorschrift übersieht, dass es einen Eignungstest gibt, welcher durchgeführt werden muss und überprüft, ob der Kunde Finanzinstrumente erhält, die seinem Anlageziel entsprechen.

- Das WPU stellt vor der Erbringung der Dienstleistung sicher, dass sich die Anlageberatung für den jeweiligen Neukunden eignet, da ihr Geschäftsmodell den Bedürfnissen und Zielen des Kunden gerecht wird und das Spektrum für den Kunden zweckmäßig ist. Wiederrum eine unzulässige Vorschrift, da das WPU vor der Dienstleistungserbringung die „Eignung“ feststellen soll. Die Eignung ist jedoch der Kern der Anlageberatung.

8.5 Konzentration auf bestimmte Kategorien oder ein konkretes Spektrum

WPU ist es erlaubt, gleichzeitig unabhängige und nicht unabhängige Anlageberatung zu erbringen; in diesem Fall sind jedoch die folgenden Verpflichtungen einzuhalten (Art 53 Abs 3 DfVO):

- Der Kunde muss vor Dienstleistungserbringung darüber informiert werden, ob die Dienstleistungen unabhängig oder nicht unabhängig erbracht wird.
- Das WPU hat sich nur in Hinsicht auf die Dienstleistungen, für die sie unabhängige Anlageberatung vornimmt, als unabhängig präsentiert.¹
- Eine einzelne natürliche Person darf nur unabhängige oder nicht unabhängige Anlageberatung erbringen. Die Personen, welche unabhängige Anlageberatung erbringen, sind organisatorisch von Personen, die nicht unabhängige Anlageberatung durchführen, getrennt. Damit wird es für die meisten WPU unrentabel, auch unabhängige Dienstleistungen anzubieten, da sich die einzelnen Berater fix für eine Variante entscheiden müssen.

8.6 Verbot indirekter Vergütungen (Provisionsverbot)

WPU dürfen für unabhängige Anlageberatungen keine indirekte Vergütung annehmen (Art 24 Abs 7 lit b). Indirekte Vergütungen sind Gebühren, Provisionen oder monetäre und nichtmonetäre Vorteile. Dazu führen WPU Grundsätze ein, um sicherzustellen, dass jegliche indirekte Vergütung, die im Zusammenhang mit unabhängiger Anlageberatung (und Portfolioverwaltung) erhalten wird, jedem einzelnen Kunden zugewiesen und an diesen weitergegeben wird. Die Kunden müssen über die Weitergabe der indirekten Vergütung informiert werden, beispielsweise im Rahmen regelmäßiger Berichte.

Die Annahme indirekter Vergütungen ist daher nicht verboten. Aus meiner Sicht sind je nach Vereinbarung mit dem Kunden drei Varianten vorstellbar:

- **Dem Kunden wird die indirekte Vergütung überwiesen.** Aus meiner Sicht werden steuerrechtliche Gründe dazu führen, dass eine Rücküberweisung eher nicht stattfindet. In diesem Fall würde der Kunde vermutlich - aber eine genaue steuerrechtliche Überprüfung muss erst stattfinden - dem Staat einfach Steuern schenken. Eher wird es Tranchen ohne indirekte Vergütung geben oder eine der folgenden Varianten wird gewählt.
- **Die indirekte Vergütung wird mit einer Forderung gegenüber dem Kunden gegengerechnet.** Entgegen dieser Möglichkeit steht jedoch Erwägungsgrund 74 der MiFID II, welcher es verbietet, indirekte Vergütungen von den Gebühren, die der Kunde dem Unternehmen schuldet, abzuziehen. In der Richtlinie selbst findet sich dieser Grundsatz jedoch nicht wieder. Aus meiner Sicht ist jedoch die in Österreich mögliche Aufrechnung dogmatisch über dem Erwägungsgrund stehend.
- **Die indirekte Vergütung wird wieder investiert.** Dies erscheint jedoch aufgrund des damit verbundenen Kreislaufes eher unpraktisch und wäre nur sinnvoll, wenn die indirekte Vergütung dann in ein/e Produkt/Tranche investiert wird, welche/e keine indirekten Vergütungen auszahlt.

¹ Die Formulierung in der DfVO gibt jedoch einige Rätsel auf, da es doch erlaubt scheint, sich insgesamt als unabhängig zu präsentieren.

Geringfügige nichtmonetäre Vorteile sind erlaubt. Nichtmonetäre Vorteile sind:

- Informationen oder Dokumentationen zu Finanzinstrumenten oder einer Wertpapierdienstleistung
- Schriftmaterial zur Bewertung von Unternehmen und Finanzinstrumenten, wenn offengelegt ist, wer die Unterlagen finanziert.
- Teilnahme an Konferenzen, Seminaren und anderen Bildungsveranstaltungen, zu den Vorteilen und Merkmalen eines bestimmten Finanzinstruments oder einer bestimmten Wertpapierdienstleistung samt Bewirtung in vertretbarem Geringfügigkeitswert
- Bewirtung in vertretbarem Geringfügigkeitswert bei geschäftlichen Zusammenkünften
- Die Mitgliedstaaten können zusätzliche nichtmonetäre Vorteile festlegen, die jedoch die Qualität der Dienstleistung erhöhen müssen und keine Einschränkung zur Einhaltung der Pflicht, im bestmöglichen Interesse der Kunden zu handeln, darstellen dürfen.

Die nicht-monetären geringfügigen Vorteile müssen vor Dienstleistungserbringung offengelegt werden.

9 Querverkäufe

Regelungsort:	Art 4 Abs 1 Z 42 (Begriffsbestimmung und) Art 24 Abs 11 RL und Leitlinie von ESMA: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2016-574_de.pdf
Erwägungsgründe:	81 der RL
Bisheriger Regelungsort:	Neue Regelung ähnlich wie in Versicherungsvertriebsrichtlinie
Maßnahmen des FV FDL:	Aufnahme in einen Artikel, Organisationshandbuch

Querverkäufe liegen vor, wenn das Angebot einer Wertpapierdienstleistung zusammen mit einer anderen Dienstleistung oder einem anderen Produkt als Teil eines Pakets oder als Bedingung für die Wertpapierdienstleistung erbracht wird.

Bei Querverkäufen ist eine Information notwendig, ob die Wertpapierdienstleistung getrennt verkauft wird oder nicht. Wenn die Wertpapierdienstleistung auch getrennt angeboten wird, müssen die Kosten und Gebühren getrennt nachgewiesen werden.

Besteht die Wahrscheinlichkeit, dass sich die Risiken des Gesamtpakets von den Risiken der verschiedenen Bestandteile unterscheiden, legt das WPU eine angemessene Beschreibung der verschiedenen Risiken vor.

ESMA erarbeitet Leitlinien dazu.

10 Ergänzende Vorschriften beim Eignungstest

Regelungsort:	Art 25 Abs 2 RL und Art 10 (Definition Beratung) und 54 DfVO
Erwägungsgründe:	70 und 82 (Erklärung, wie Empfehlung Kunde entspricht) der RL 14, 15, 16, 17 (Allgemeine Empfehlung), 84, 85, 86, 87, 88, 89 DfVO
Bisheriger Regelungsort:	§ 1 Z 27 und § 44 WAG 2007 und ESMA Leitlinie zu einigen Aspekten der MiFID-Anforderungen an die Eignung https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/2012-387_de.pdf
Änderungen:	Verschiedene Änderungen <ul style="list-style-type: none"> • höherer Stellenwert für finanzielle Tragbarkeit • Blickwinkel auf vollständiges Portfolio, • deutlich erweiterte Dokumentationsverpflichtung inklusive Begründung der Empfehlung
Maßnahmen des FV FDL:	Artikel anpassen

10.1 Einleitung

Der Eignungstest als Basis jeder Kundenempfehlung über Wertpapierdienstleistungen wurde selbst kaum geändert. Ergänzt wurden jedoch konkrete Vorschriften über bestimmte Beratungen (beispielsweise Umschichtungen) und Berichtsverpflichtungen. Die folgenden Punkte sind als Ergänzung zum Artikel Eignungstest zu sehen, welcher im zweiten Halbjahr 2017 neu inklusive dieser Änderungen erscheinen wird.

10.2 Berichtspflichten

Teil der Berichte gegenüber Privatanlegern sind die erteilten Ratschläge (Beratungsprotokoll) und zusätzlich Angaben inwiefern die abgegebene Empfehlung zum betreffenden Kleinanleger passt. Dies inkludiert auch Informationen inwieweit den Zielen und persönlichen Umständen des Kunden hinsichtlich der erforderlichen Anlagedauer, der Kenntnisse und Erfahrungen des Kunden sowie seiner Risikobereitschaft samt Verlusttragfähigkeit gerecht wird.

Das Beratungsprotokoll soll daher deutlich länger werden. In der Praxis werden bei durchschnittlich vermögenden Privatkunden Bausteine formuliert werden, welche dann je nach Kunden zusammengesetzt und individualisiert werden.

WPU müssen Kunden darauf aufmerksam machen, im Eignungsbericht anzugeben, ob es die empfohlenen Dienstleistungen oder FI erforderlich machen, dass der Privatanleger das Portfolio regelmäßig überprüfen lässt. Dies ist insbesondere bei Portfolios mit riskanteren Inhalten relevant.

Im Fall von regelmäßigen Eignungsbeurteilungen und -berichten dürfen die Anschlussberichte auf Veränderungen eingeschränkt sein.

WPU, die eine regelmäßige Beurteilung vornehmen, überprüfen die Eignung der abgegebenen Empfehlungen mindestens einmal jährlich. Die Häufigkeit wird je nach Risikoprofil des Kunden und Art der empfohlenen Finanzinstrumente erhöht. Mit dieser Bestimmung wird die Möglichkeit von WPU, unterschiedliche Dienstleistungen anzubieten, leider deutlich reduziert. Wenn WPU eine regelmäßige Beurteilung mit dem Kunden vereinbaren, muss diese zumindest jährlich passieren und kann auch bei sehr konservativen Kunden nicht seltener vorgenommen werden. Möglich ist nur, die jeweilige Tiefe der Überprüfung anzupassen.

11 Persönliche Gespräche

Regelungsort:	Art 28 und 29 DfVO
Erwägungsgründe:	42 und 60 DfVO
Bisheriger Regelungsort:	§ 23 und 24 WAG 2007 (muss gestrichen werden)
Maßnahmen des FV FDL:	Erstellung eines Organisationshandbuches

Entscheidung des Verwaltungsgerichtshof vom 16.12.2015 mit der Geschäftszahl: 2013/17/0465

Nicht jede relevante Person iSd § 1 Z 29 WAG 2007 fällt auch zugleich in den Anwendungsbereich des § 24 Abs 2 Z 2 leg cit, sondern nur bei Vorliegen der im verwiesenen Abs 1 leg cit genannten zusätzlichen Voraussetzungen, nämlich wenn deren Tätigkeit zu einem Interessenkonflikt Anlass geben könnte oder sie aufgrund von Tätigkeiten, die sie im Namen des Rechtsträgers ausübt, Zugang zu Insider-Informationen im Sinne von § 48a Abs 1 Z 1 BörseG oder zu anderen vertraulichen Informationen über Kunden oder über Geschäfte hat, die mit oder für Kunden getätigt werden.

Autor: Mag. Philipp H. Bohrn, Geschäftsführer des Fachverbands Finanzdienstleister (WKO), (August 2016)

Abkürzungsverzeichnis

Abs	Absatz
Art	Artikel
DfRL	Durchführungsrichtlinie
DfVO	Durchführungsverordnung
ESMA	European Securities and Market Authority
FATF	Financial Action Task Force
FI	Finanzinstrument
FMA	Finanzmarktaufsicht
FV FDL	Fachverband Finanzdienstleister
KAG	Kapitalanlagegesellschaft
MiFID	Markets in Financial Instruments Directive
PÜV	Produktüberwachungspflichten
RL	Richtlinie
VgV	Vertragliche gebundener Vermittler
WAG	Wertpapieraufsichtsgesetz
WPDLU	Wertpapierdienstleistungsunternehmen
WPF	Wertpapierfirma
WPU	Wertpapierunternehmen
WPV	Wertpapiervermittler

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.