



JAROLIM
PARTNER

Recht der
Wertpapiervermittlung –
MiFID II/WAG2018

RA Mag. Martin Pichler



WOHLVERHALTENSREGELN

WELCHE NORMEN SIND GEMEINT?

- §§ 47 bis 61 WAG
- Art 44 bis 63 DelVO (EU) 2017/565

Leitsatz: Konzessionsträger hat **ehrlich, redlich und professionell (im bestmöglichen Interesse)** der Kunden zu handeln

VERSTOß GEGEN WOHLVERHALTENSREGELN

Einhalten ist unabdingbar

Aufsichtsrechtliche Strafen bis zu EUR 5 Mio / bis zum 2-fachen des aus dem Verstoß gezogenen Nutzens / bis zu 10% des jährlichen Gesamtnettoumsatzes (auf konsolidierter Basis)

Ausstrahlungswirkung ins Zivilrecht

ÜBERBLICK ÜBER DIE PFLICHTEN (GEGENÜBER KUNDEN)

Pflicht zum Handeln im **bestmöglichen Interesse** wird konkretisiert durch:

- Interessenwahrungspflichten
 - Potenziell nachteilige Interessenkonflikte für den Kunden erkennen, vermeiden und
 - als ultima ratio – offenlegen
- Informationspflichten
 - Aufklärung (zB über Risiken von Finanzinstrumenten), Offenlegung (zB von Provisionen, Kosten) und Information (zB über allfällige Rücktrittsrechte)
 - Pflicht zur Einholung von Informationen ("*Finanzanamnese*")
- Beratungspflichten
- Berichtspflichten (Eignungsbericht § 60 Abs 2 WAG 2018)
- Dokumentationspflichten (Rahmenvereinbarung iSd § 59 WAG 2018)

"VORAB-INFORMATION"

- "WAG-Informationspaket", standardisiert und vorab, insb über
 - Informationen über den Dienstleister
 - Informationen über Beschwerdemöglichkeiten
 - Informationen über "Vorteile" iSd WAG (insb Provisionen), Ex-ante-Kostenausweis
 - Allgemeine Risikohinweise, allgemeine Informationen zu Finanzinstrumenten
 - "Durchführungspolitik"
 - Interessenkonflikte
 - Berichterstattung

BEI JEDER BERATUNG

Angemessene Information etwa über

- Finanzinstrumente,
- die vorgeschlagene Anlagestrategie und über
- **Kosten und Nebenkosten**, einschließlich Ausgabeaufschläge und Rücknahmeabschläge, Maklerprovisionen, Plattformgebühren, Aufschläge, Stempelsteuer, Transaktionssteuer und Wechselgebühren, Innenprovisionen, Weichkosten, Forschungskosten, Verwahrungsgebühren, Bestandsprovisionen (Qualitätsverbesserung, Zuwendungsverzeichnis), ...
- Ferner ist der Kunde zu informieren, ob
 - die Beratung "**unabhängig erbracht wird oder nicht**".
 - die Beratung sich auf eine "**umfassende oder eine eher beschränkte Analyse**" bezieht (ist Palette der Finanzinstrumente auf solche beschränkt, die von Einrichtungen emittiert/angeboten werden, zu denen eine enge Verbindung oder andere rechtliche bzw wirtschaftliche Verbindungen bestehen).
 - eine **regelmäßige Beurteilung** der Eignung der Finanzinstrumente, die dem Kunden empfohlen wurden, erfolgt.

INFORMATIONEN AN KUNDEN (ÜBERBLICK)

- KID kostenlos (Art 14 Abs 1 PRIIP-VO)
- Keine Aussagen in Werbematerialien im Widerspruch zum KID oder die die Bedeutung des KID herabstufen (Art 9 PRIIP-VO)
- Marketingmitteilungen (Art 46 Z 5, 6 delVO MiFID II)
- Hinweis in Werbematerialien, dass es ein KID gibt, wie und wo es erhältlich ist, inkl Angabe der Website des PRIIP-Herstellers (Art 9 PRIIP-VO)
- Rechtzeitigkeit (Art 13 Abs 1 PRIIP-VO und Art 46 Z 2 delVO MiFID II)
- Dauerhafter Datenträger, Website (Art 14 PRIIP-VO und Art 46 Z 3 delVO MiFID II)
- Beschwerdemöglichkeit (Art 19 PRIIP-VO und Art 19 delVO MiFID II)
- Informationspflichten gegenüber Kunden (Art 59 – 63 delVo MiFID II)
 - Ausführen von Aufträgen
 - Portfolioverwaltung
 - geeignete Gegenparteien

WOVON HÄNGT UMFANG DER BERATUNG AB?

- Art des Finanzinstruments
- Einstufung des Kunden
- Art der Dienstleistung

Je komplexer das Finanzinstrument und je unerfahrener der Kunde, desto weiter reichen die Aufklärungspflichten (zB 10 Ob 30/11a)

UMFANG DER BERATUNG*

gering  hoch



*stark vereinfacht – individuelle Beurteilung!

ABLAUF (GROBER ÜBERBLICK)

➤ **Erstes Kundengespräch**

- Übergabe und Erläuterung der "WAG-Informationspakets"
- "Eignungstest" (Anlegerprofil)

➤ **Nach dem ersten Gespräch**

- Anlagevorschläge (samt produktspezifischer Risikohinweise an Kunden)

ABLAUF (GROBER ÜBERBLICK)

➤ **Zweites Gespräch**

- Anlagevorschläge und Risiken auch mündlich erklären, Geschäft abschließen
- Nicht vergessen: Geldwäschevorschriften einhalten (Ausweiskopie)

ABLAUF (GROBER ÜBERBLICK)



EIGNUNGSTEST

ANGEMESSENHEITSTEST

GEMEINSAMES

- Grundsätzlich Pflicht zur Beratung (außer bei *execution-only*)
- Grundsatz der anleger- und anlagegerechten Beratung
- Eignungstest für Anlageberatung und Verwaltung
(bei allen Empfehlungen berücksichtigen [Kauf, Verkauf, Halten; Ausübung Recht])
- Angemessenheitstest (Erfahrungen und Kenntnisse) bei beratungsfreiem Geschäft
- Dokumentationspflichten

EIGNUNG – RELEVANTE BESTIMMUNGEN

- Information an den Kunden über den Zweck der Eignungsbeurteilung (Art 24 Abs 1, 4, 5 MiFID II, Art 54 Abs 1 DelVO)
- Notwendige Vorkehrungen, um die Bedürfnisse des Anlegers zu ermitteln (Art 16 Abs 2, Art 25 Abs 2 MiFID II, Art 54 Abs 2-5 DelVO)
- Umfang der vom Kunden einzuholenden Informationen (Art 25 Abs 2 MiFID II, Art 54 Abs 2-5, Art 55 DelVO)
- Zuverlässigkeit der Kundeninformationen (Art 25 Abs 2 MiFID II, Art 54 Abs 7 UA 1 DelVO)
- Aktualisierung der Kundeninformationen (Art 25 Abs 2 MiFID II, Art 54 Abs 7 UA 2, Art 55 Abs 3 DelVO)
- Kundeninformationen zu juristischen Personen oder Gruppen (Art 25 Abs 2 MiFID II, Art 54 Abs 6 DelVO)

EIGNUNG – RELEVANTE BESTIMMUNGEN

- Notwendige Vorkehrungen zum Verständnis von Anlageprodukten (Art 16 Abs 2 und Art 25 Abs 2 MiFID II, Art 54 Abs 9 DelVO)
- Erforderliche Maßnahmen zur Gewährleistung der Eignung einer Anlage (Art 16 Abs 2 und Art 25 Abs 2 MiFID II, Art 21 DelVO)
- Kosten und Komplexität äquivalenter Produkte (Art 25 Abs 2 MiFID II, Art 54 Abs 9 DelVO)
- Kosten und Vorteile der Umschichtung von Anlagen (Art 16 Abs 2 und Art 25 Abs 2 MiFID II, Art 54 Abs 11 DelVO)
- Qualifikationen der an der Eignungsbeurteilung beteiligten Mitarbeiter (Art 16 Abs 2, Art 25 Abs 1 und 9 MiFID II, Art 21 Abs 1 lit d DelVO)
- Aufzeichnungspflichten (Art 16 Abs 6, Art 25 Abs 5 und 6 MiFID II, Art 72, 73, 73, 75 DelVO)

WORÜBER MUSS DER KUNDE BEFRAGT WERDEN?

- **Erfahrungen & Kenntnisse**
 - Art, Umfang und Häufigkeit der Geschäfte
 - Bildungsstand und Beruf

- **Anlageziele sowie Anlagezweck**
 - Anlagehorizont
 - Risikobereitschaft

- **Finanzielle Verhältnisse**
 - Einkommen / Verpflichtungen
 - Vermögenswerte

WORÜBER MUSS DER KUNDE BEFRAGT WERDEN?

- Bei **professionellen Kunden** (zB Versicherung, Kreditinstitut, bestimmte große Unternehmen) ist davon auszugehen, dass
 - sie über die nötigen Kenntnisse und Erfahrungen verfügen, um die Risiken verstehen zu können.

WANN IST EIN PRODUKT GEEIGNET?

- Wertpapier ist dann geeignet, wenn drei Voraussetzungen erfüllt:
 - Wertpapier muss Anlagezielen des Kunden entsprechen
 - Risiken müssen finanziell tragbar sein
 - Kunde muss Risiken verstehen können
- ➔ **Produkt darf nicht empfohlen werden**, wenn eine der Fragen nicht beantwortet werden kann oder negativ beantwortet werden muss
- Eignungsbericht (Geeignetheitserklärung)

GEEIGNETHEITSERKLÄRUNG

- Stimmt die erteilte Empfehlung mit den Angaben des Kunden überein?
- Die Empfehlung soll
 - **individuell** angeben,
 - **ob** und **warum** die erteilte Empfehlung für den Privatkunden geeignet ist.
- Um eine Vergleichbarkeit zu ermöglichen, soll auf die relevanten Kundeninformationen verwiesen werden, auf denen die Empfehlung basiert.

ROBO-ADVISOR

- Robo-Advisor ist ein Algorithmen-basiertes System, das automatische Empfehlungen zur Vermögensanlage gibt und diese auch umsetzen kann.
- Wohlverhaltenspflichten sind dabei genauso einzuhalten!

VORGABEN DER ESMA AN ROBO-ADVISOR

- Erläuterung des Umfangs der Einbeziehung menschlicher Mitarbeiter sowie ggf Möglichkeiten, durch diese betreut zu werden
- Hinweis, dass sich die Antworten des Kunden (z.B. Online-Fragebogen) auf die Eignungsbeurteilung auswirken
- Erläuterung, wie und wann die Angaben des Kunden zu seinen persönlichen Verhältnissen usw aktualisiert werden
- Hervorhebung wichtiger Kundeninformationen, gegebenenfalls durch interaktive Elemente (z.B. Pop-up-Felder)
- Bei Robo Advice ist besonders zu berücksichtigen, dass Kunden zur Selbstüberschätzung tendieren

EMPFEHLUNGSVERBOT

- Wenn der Kunde die Informationen nicht erteilt, darf keine Wertpapierdienstleistung erbracht oder Finanzinstrument empfohlen werden! (Art 54 Abs 8 DeIVO (EU) 2017/565)
- Dasselbe gilt, wenn die beabsichtigte Veranlagung die finanziellen Verhältnisse übersteigt oder der Berater nicht über ausreichende Informationen über das Finanzinstrument verfügt

ANGEMESSENHEITSTEST

- Einholen und Beurteilen der produktspezifischen **Kenntnisse und Erfahrungen** (Dienstleister kann Wissensdefizit ausgleichen)
- Kunde muss die Risiken verstehen können
- Keine Fragen nach Anlagezielen und finanziellen Verhältnissen
- **Keine Anlageempfehlung** des Dienstleisters
- Allgemeine Informations- und Berichtspflichten müssen eingehalten werden

ANGEMESSENHEITSTEST

- Wenn Produkt /Dienstleistung nicht angemessen oder Kunde erteilt Informationen nicht /unvollständig: **Warnpflicht!** Geschäft kann danach dennoch ausgeführt werden, wenn Kunde daran festhält
- Warnung kann in standardisierter Form erfolgen
- Bei professionellen Kunden ist kein Angemessenheitstest durchzuführen (nur Eignungsprüfung in Bezug auf Anlageziele des Kunden)

REINES AUSFÜHRUNGSGESCHÄFT

- "Execution only"
- Nicht einmal Erforschung der Kenntnisse und Erfahrungen des Kunden.
- **Der Eignungs- und der Angemessenheitstest entfallen.**
 - Diese Erleichterung gilt nur für Dienstleistungen in Bezug auf nicht komplexe Finanzinstrumente (zB an geregelten Märkten gehandelte Aktien)
 - Die Dienstleistung muss auf Veranlassung des Kunden erbracht werden.
 - Der Kunde muss auch eindeutig davor gewarnt werden, dass keine Angemessenheitsprüfung durchgeführt wird.
 - Der Rechtsträger hat jedenfalls die Pflichten gem §§ 45, 46 WAG (Verhindern von Interessenskonflikten) zu erfüllen.

VERHÄLTNIS

EIGNUNGSTEST/ANGEMESSENHEITSTEST/EXECUTION ONLY

- Prinzip der abgestuften Aufklärungs- und Beratungspflichten, dh anlageformbezogene Grundaufklärung, Zusatzaufklärung und Eignungs- sowie Angemessenheitstest stehen nicht beziehungslos nebeneinander
- Grundaufklärung, die in Form schriftlichen Standardinformationsmaterials erteilt werden kann, ist in allen Varianten zu leisten

EIGNUNGSTEST

- Erfahrungen
- Kenntnisse
- Anlagehorizont
- Risikobereitschaft
- Einkommen/Verpflichtungen
- Vermögen
- WAG-Infopaket

ANGEMESSENHEITSTEST

- Erfahrungen
- Kenntnisse
- WAG-Infopaket

REINE AUSFÜHRUNG

- WAG-Infopaket

KOSTEN | PROVISIONEN

INFORMATIONEN ZU DEN KOSTEN

- Der Kunde hat sowohl rechtzeitig im Vorhinein ("**ex-ante**") als auch im Nachhinein ("**ex-post**") über sämtliche Kosten und Nebenkosten informiert zu werden
- Informationen zu Kosten und Nebenkosten haben Informationen sowohl bzgl Wertpapierdienstleistungen als auch Nebendienstleistungen, einschließlich ggf Beratungskosten, des empfohlenen Finanzinstruments sowie Zahlungsmöglichkeiten zu enthalten
 - Falls vom Kunden verlangt: Aufstellung der Kosten nach Posten
 - Regelmäßig, mindestens jährlich
- Informationen über sämtliche **Kosten/Nebenkosten** sind zusammenzufassen, um dem Kunden zu ermöglichen, die Gesamtkosten sowie die kumulative Wirkung auf die Rendite verstehen zu können (§ 48 Abs 1 Z 3 WAG 2018).



INTERNE VERGÜTUNG

- Interne Vergütungsstrukturen dürfen in keiner Weise mit der Pflicht, im bestmöglichen Interesse der Kunden zu handeln, kollidieren.
- Es darf **keine Vorkehrungen/ Vergütungsanreize/ Verkaufsziele** geben, ein bestimmtes Produkt zu empfehlen, wenn ein anderes Produkt den Bedürfnissen des Kunden besser entspricht (§ 47 Abs 4 WAG 2018).

VORTEILE

- **Generelles Verbot** der Annahme und des Behaltens von Vorteilen (§ 51 WAG 2018)
 - Unabhängige Anlageberatung
 - Portfoliomanagement
 - Ausnahme: geringfügig und nicht-monetär + Qualitätsverbesserung + Offenlegung + kein Interessenkonflikt
- Vorteile unter Voraussetzung der Qualitätsverbesserung für sonstige Wertpapierdienstleistungen **zulässig** (§§ 51 und 52 WAG 2018)
- Sonderregeln für Finanzanalysen / Research (§ 54 WAG 2018)

VORTEILE

- **Zulässigkeit** von Vorteilen (§§ 51 und 52 WAG 2018)
 - Vorteile werden dem Kunden selbst gewährt
 - Vorteile, welche die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen ermöglichen (Gebühren)
 - Vorteile von Dritten oder an Dritte bei nicht-unabhängiger Beratung
 - Offenlegung gegenüber dem Kunden
 - Qualitätsverbesserung
 - Handeln im bestmöglichen Interesse des Kunden
 - Kein Interessenkonflikt

UNABHÄNGIGE ANLAGEBERATUNG – ZUWENDUNGEN

- Nur **geringfügige nicht-monetäre Zuwendungen**, die zur Qualitätsverbesserung geeignet sind und die das Handeln im bestmöglichen Interesse der Kunden nicht beeinträchtigen
- Geringfügige nicht-monetäre Zuwendungen müssen daher
 - angemessen und **verhältnismäßig** sein sowie
 - die **Qualität** der Dienstleistung für den Kunden **verbessern**.
- Zuwendungen, bei denen ein Dritter wertvolle Ressourcen ("*Übertragung von Wertmitteln*") zur Verfügung stellt, gelten nicht als geringfügig
- Geringfügige nicht-monetäre Vorteile sind dem Kunden unmissverständlich offenzulegen

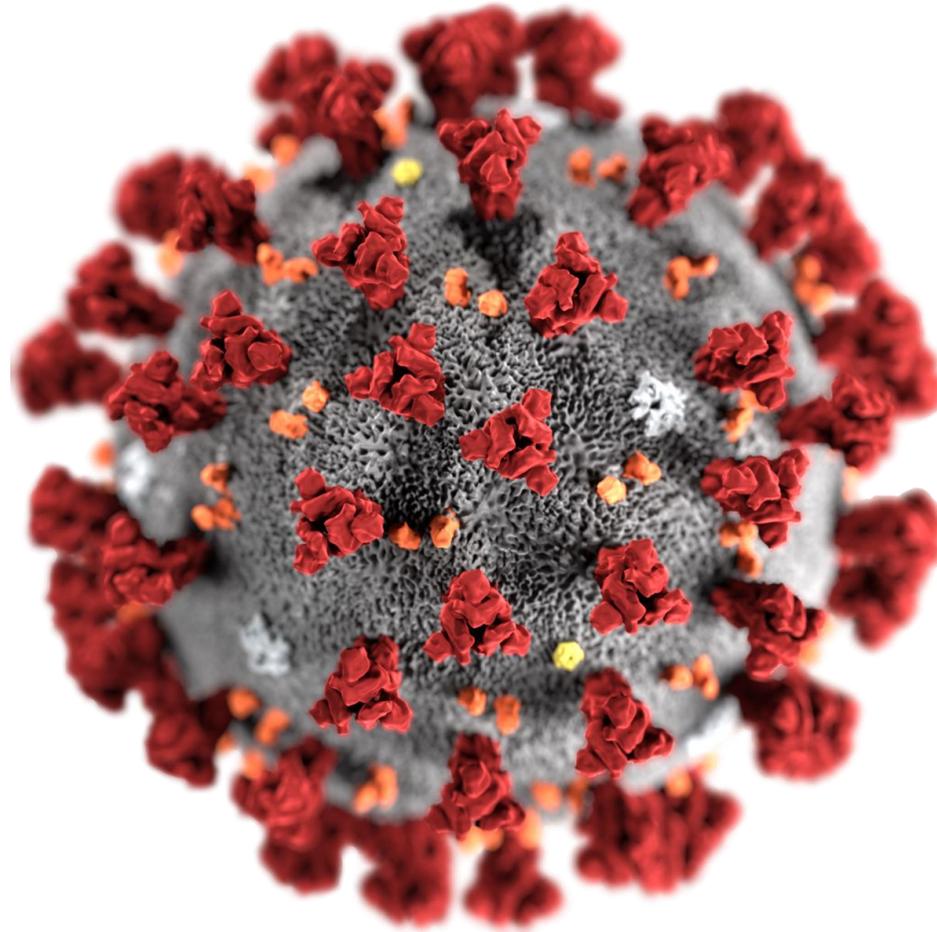
NICHT UNABHÄNGIGE ANLAGEBERATUNG – ZUWENDUNGEN

- Bei nicht unabhängiger Beratung sind **Zuwendungen gestattet** – allerdings nur, sofern die Zuwendungen **dazu bestimmt** sind, die **Servicequalität** für den Kunden zu **verbessern**
- Zuwendungen sind nur zulässig, wenn eine zusätzliche oder höherwertige Dienstleistung für den Kunden erbracht wird → **Qualitätsverbesserung**
- Reine Pro-forma-Dienstleistungen oder Dienstleistungen auf niedrigem Niveau rechtfertigen keine substantiellen Provisionszahlungen

QUALITÄTSVERBESSERUNG ISD § 52 WAG 2018

- Qualitätsverbesserung setzt das Erbringen **zusätzlicher oder höherwertiger Dienstleistung** voraus und bezieht sich auf den jeweiligen Kunden und die jeweilige Dienstleistung
- Qualitätsverbesserung proportional zur Zuwendung
- Zuwendung darf das Erbringen der Dienstleistung nicht beeinflussen
- Aufrechterhaltung des verbesserten Qualitätsniveaus muss gewährleistet werden. Jedoch keine Pflicht, die Qualität der Dienstleistung im Zeitverlauf unaufhörlich weiter zu verbessern

CORONA UND DIE FOLGEN FÜR DIE ANLAGEBERATUNG



CORONA UND DIE FOLGEN FÜR DIE ANLAGEBERATUNG

- Corona führte zu Teils massiven Kursstürzen → *Hätte ein Anlageberater in der Vergangenheit auf die Gefahr einer Pandemie hinweisen müssen?*
- keine Judikatur zu Kursstürzen aufgrund von Pandemien
- OGH befasst(e) sich aber regelmäßig mit der Frage, ob jedermann bekannte, dem allgemeinen Lebensrisiko zurechenbare Umstände aufklärungspflichtig sind (zB Betrug, Insolvenz, etc)
- Klare Tendenz der Rechtsprechung, dass allgemeine Risiken jedem Durchschnittsmenschen bewusst sein müssen – mangelnde Aufklärung darüber ist in der Regel noch keine Fehlberatung
- Achtung bei Finanzinstrumenten, die nicht allgemein, sondern im speziellen von Corona betroffen sind, wie etwa Katastrophenanleihen oder Aktien von Bio-Tech-Unternehmen

UMFANG DER BERATUNG I

OGH 24.10.2018, 3 OB 187/18Y

OGH 24.10.2018, 3 OB 187/18Y – SACHVERHALT

- Die Kläger waren zu Investments mit einem mittleren Risiko bereit.
- Der Berater der Beklagten teilte ihnen mit, es handle sich um Unternehmensanleihen. Er wies darauf hin, dass dabei "*schon etwas passieren kann*" bzw legte dar, dass "*höhere Zinsen mit einem bisschen mehr Risiko verbunden sind*".
- Davon abgesehen wurde die Anleihe grundsätzlich als unbedenklich und sicher beschrieben.
- Über das Vermögen der Emittentin wurde im Juli 2013 die Insolvenz eröffnet. Zum Zeitpunkt des Erwerbs der Anleihen gab es keinerlei Anhaltspunkte für eine bevorstehende Insolvenz.

OGH 24.10.2018, 3 OB 187/18Y – ENTSCHEIDUNG

- Der Anlageberater ist zur Aufklärung seiner Kunden über die Risikoträchtigkeit der in Aussicht genommenen Anlage verpflichtet; welche Verhaltenspflichten ihn dabei im Einzelnen treffen, kann nur aufgrund der konkreten Umstände des Einzelfalls beurteilt werden.
- Nach der Rechtsprechung besteht bei der Anlageberatung keine generelle gesetzliche Pflicht, auf das allgemeine Insolvenzrisiko eines Emittenten hinzuweisen.
- Die Beklagte war mangels ihr erkennbarer Anhaltspunkte für eine Insolvenz der Emittentin nicht verpflichtet, die Anleger vor dem grundsätzlich mit jeder Anlegung verbundenen Insolvenzrisiko zu warnen.

UMFANG DER BERATUNG II

OGH 31.5.2011, 10 OB 30/11A

OGH 31.5.2011, 10 OB 30/11A – SACHVERHALT

- KI wollte sicher veranlagen und kaufte 2008 über Beratung der Bekl Unternehmensanleihen (Garantiezertifikat) der Emittentin G
- Bekl informierte KI darüber, dass
 - R 4 notwendig sei
 - bei vorzeitiger Auflösung mit Pönale zu rechnen sei
 - er mit dem (beliebten) "*Bond*" gute Erfahrungen gemacht habe
 - es sich bei G um eine "*anständige Firma*" handle
- Bekl wies nicht auf Totalverlustrisiko hin

OGH 31.5.2011, 10 OB 30/11A – ENTSCHEIDUNG (1/4)

- Konkrete Ausgestaltung und Umfang der Beratung einzelfallabhängig
- Kunde muss in den Stand versetzt werden, die Auswirkungen seiner Anlageentscheidung zu erkennen
- Je spekulativer die Anlage und je unerfahrener der Kunde, desto weiter reichen die Aufklärungspflichten

OGH 31.5.2011, 10 OB 30/11A – ENTSCHEIDUNG (2/4)

- Berater müssen sich vorher selbst "auf zuverlässige Weise" über die Wirtschaftlichkeit der Anlage informieren
- Verfügt der Berater nicht über objektive Daten, muss er das dem Kunden offenlegen
- Der Kunde darf grds darauf vertrauen, dass dem Berater der nötige Einblick in die Beteiligung gewährt worden ist

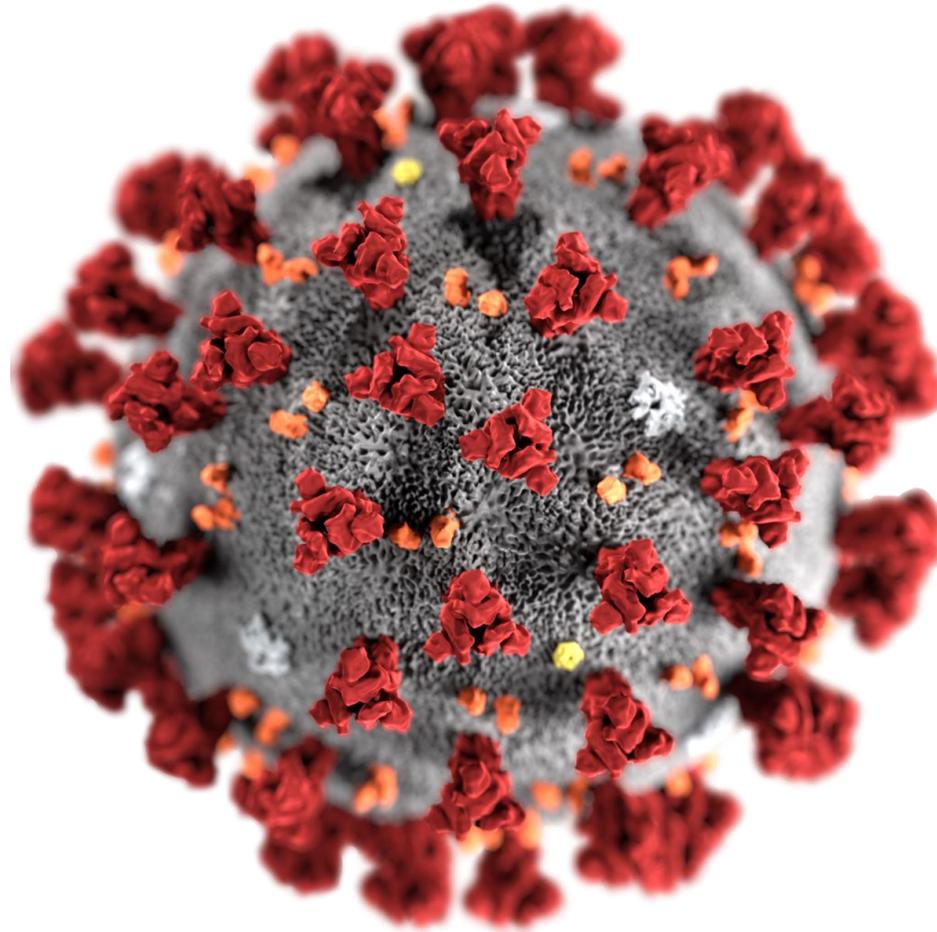
OGH 31.5.2011, 10 OB 30/11A – ENTSCHEIDUNG (3/4)

- Berater musste gegenständlich mit dem Kunden die Risikoklasse erörtern und über deren Bedeutung und Auswirkungen auf das verfolgte Anlageziel aufklären – im konkreten Fall: Anlageziel (Sicherheit) und Risikoklasse standen nicht in Einklang (1. Beratungsfehler)
- Wesentliches Risiko für die KI lag in der Bonität der Emittentin (weil die KI eine sichere Anlage wollte und ihr daher die Garantie wichtig war)
- Wegen interner Einstufung durch die Emittentin als "R4" war der Berater zur detaillierten Information über Garantiegeber und Garantie verpflichtet (§ 40 Abs 2 Z 4 WAG) → besondere Beratungsleistung erforderlich (2. Beratungsfehler)

OGH 31.5.2011, 10 OB 30/11A – ENTSCHEIDUNG (4/4)

- Besondere Beratungsleistung im konkreten Fall insbesondere über:
 - Bonitätsrisiko
 - Stärke, Stabilität, Prognostizierbarkeit der laufenden Finanz- und Ertragskraft der Emittentin
 - Informationen darüber, wie das Geld investiert wird bzw welches Konzept hinter der Veranlagung steht
 - Risikostreuung
 - Managementqualität
 - Umstand, ob Hinweise auf eine hohe Verschuldung bekannt sind

CORONA UND DIE FOLGEN FÜR DIE ANLAGEBERATUNG



CORONA UND DIE FOLGEN FÜR DIE ANLAGEBERATUNG

- Corona führte zu Teils massiven Kursstürzen → *Muss eine Empfehlung widerrufen werden?*
- Hängt ua vom Vertragsverhältnis zwischen Kunden und Anlageberater ab
 - üblicherweise ein Zielschuldverhältnis, bei dem die Empfehlung nur zu einem bestimmten Zeitpunkt geschuldet werden
- Nachvertragliche Sorgfaltspflichten gem delVO
 - Information, die zu Beginn der Tätigkeit bekanntgeben werden müssen (zB Vorliegen von Interessenkonflikten) sind bei Bedarf nachträglich zu korrigieren.
- Betreffend Corona ist aber zu beachten, dass die erteilten Ratschläge idR an sich nicht ursprünglich unrichtig sind → daher in diesen Fällen kein Widerruf notwendig.

CORONA UND DIE FOLGEN FÜR DIE ANLAGEBERATUNG

- Achtung bei Beschwichtigungen
- Versuchen von Anlageberatern nach Kursverlusten nervös gewordene Anleger zu beschwichtigen kann nach der Judikatur in zweifacher Hinsicht Bedeutung zukommen.
 - Sie können die Erkennbarkeit des Schadenseintritts und damit den Beginn der Verjährungsfrist hinausschieben oder
 - dazu führen, dass dem Verjährungseinwand des Schädigers die Replik der Arglist entgegengehalten werden kann.
- Welche Auswirkungen derartige "Beschwichtigungsversuche" auf die Verjährung der Ansprüche von Anlegern haben, ist im jeweiligen Einzelfall zu beurteilen.



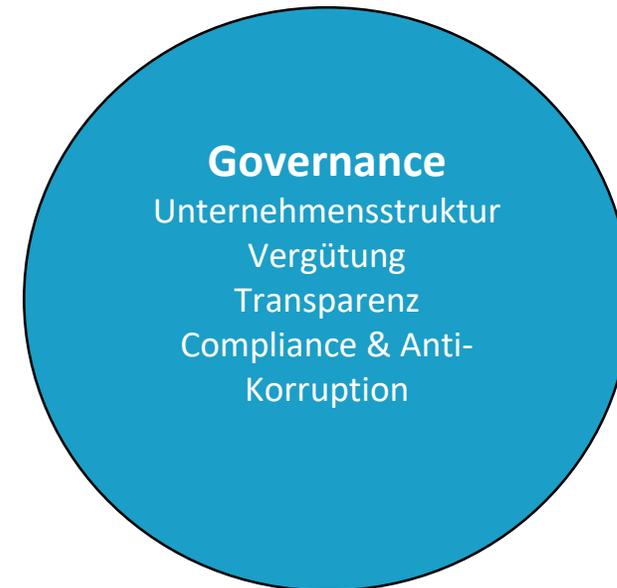
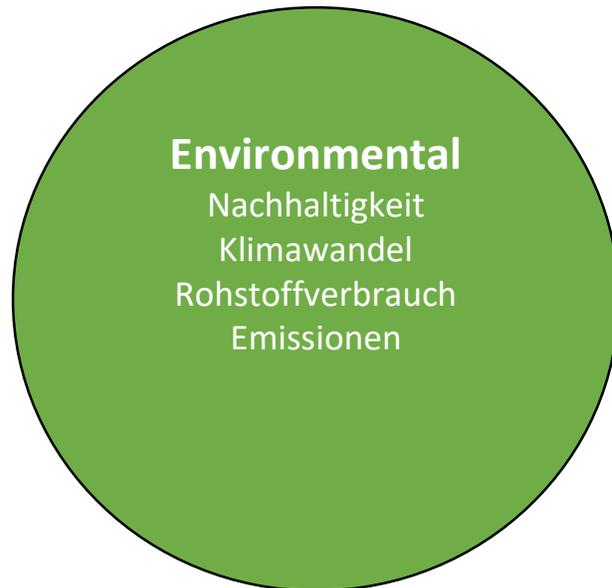
A global approach to
**sustainable
finance**

WAS BEDEUTET NACHHALTIG?

- Derzeit noch keine gesetzliche Definition
- Begriff orientiert sich an den **ESG Kriterien** (Environmental, Social und Governance)
- Ökologische, soziale, ethische und klimafreundliche Aspekte
- Faustregel: Verwendungszweck der Gelder entscheidend
 - ESG Kriterien davon abhängig, was der Emittent mit dem Kapital tun möchte
- Trotz ESG Kriterien bestehen viele Unklarheiten

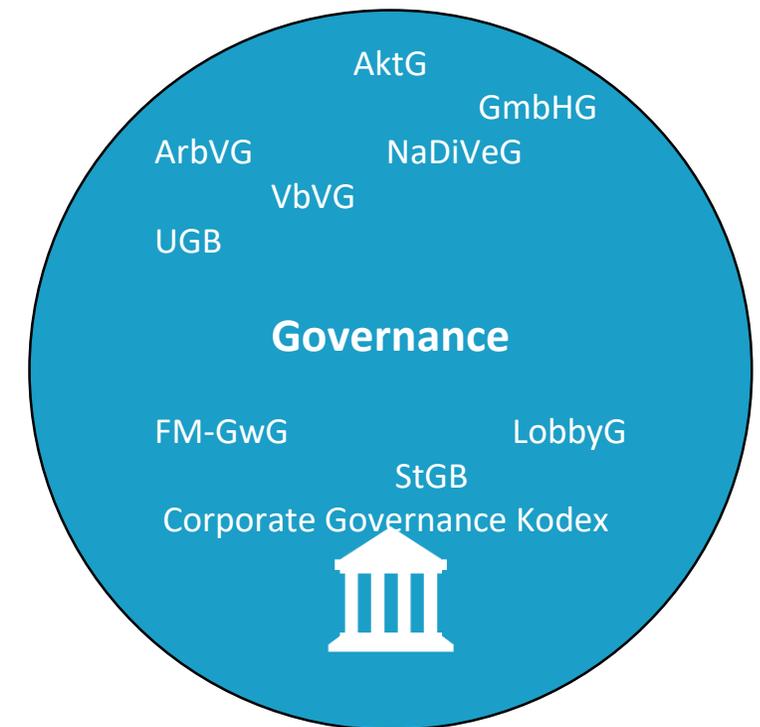
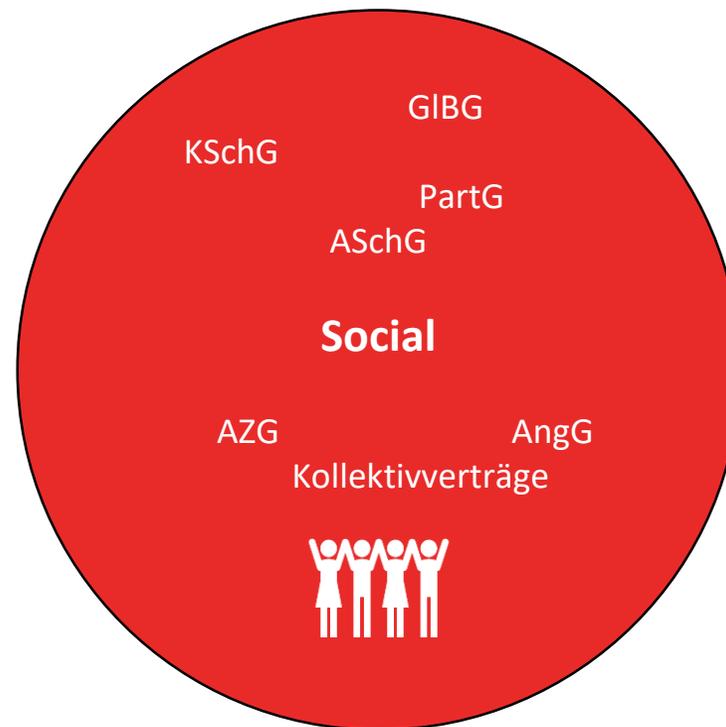
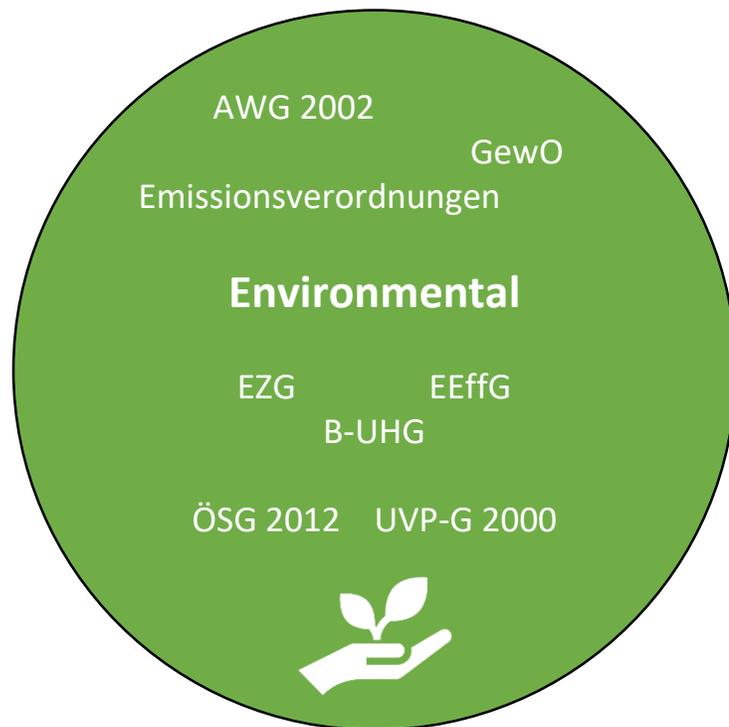
ESG – DEFINITION UND EINORDNUNG

- *Environmental, Social and Governance* - Faktoren zur Messung der Nachhaltigkeit und sozialen Auswirkung eines Investments oder eines Unternehmens
- Beeinflussen Unternehmensbewertung und Investitionsentscheidungen



RECHTLICHE RAHMENBEDINGUNGEN - ÖSTERREICH

- Gesetzliche Regelungen in wesentlichen ESG-Bereichen, aber – insbesondere im Umweltbereich – nur begrenzter Anwendungsbereich; Regierungsprogramm enthält indirekte Maßnahmen



RECHTLICHE RAHMENBEDINGUNGEN - EU

Aktionsplan zur Finanzierung eines nachhaltigen Wachstums

Taxonomie-VO

- Klassifikationssystem für ökologische nachhaltige Wirtschaftstätigkeit
- Politische Einigung; Entwurfsstadium

Nachhaltigkeits-Transparenz-VO

- Offenlegung von Informationen über die Einbeziehung von Nachhaltigkeitsrisiken
- Gilt ab 10. März 2021

Nachhaltigkeits-benchmark-VO

- Referenzwerte zur Beurteilung des CO₂-Fußabdrucks von Unternehmen
- Bereits in Geltung

Weitere Maßnahmen

- Delegierte VO (MiFID II, IDD)
- CRR
- Technical expert group (insb EU Green Bond Standard, Ratingstandards)

RECHTLICHE RAHMENBEDINGUNGEN - EU

- Taxonomie Verordnung
 - Führt Bezeichnungsschutz ein
 - Künftig einheitliche Regelungen, wann eine Investition nachhaltig ist
 - → Umweltziel fördern und gleichzeitig keine Umweltziele gefährden
 - Vollständig erst 2022 anwendbar
- Offenlegungsverordnung
 - Umfassende Offenlegungspflichten zu Nachhaltigkeitsrisiken
 - Frühestens ab 2021

ÄNDERUNGEN BESTEHENDER NORMEN

- Änderung der DelVO zur MiFID II
 - **Aktive Nachfragepflicht** des Anlageberaters, ob der Kunde ökologische Nachhaltigkeit und Sozialverträglichkeit berücksichtigen möchte
 - Frühestens ab 2021

AKTUELLE RAHMENBEDINGUNGEN

➤ Aktuelle Rechtslage

- Explizites Nachfragen betreffend ESG nicht geboten
- Nachforschungspflicht nur dann, wenn der Berater von der gewünschten Nachhaltigkeit weiß oder der Kunde ihn darauf hinweist

POTENZIELLE HAFTUNGSRISIKEN

- Aufgrund des falschen Kundenverständnisses von Nachhaltigkeit
 - vermeintlich höhere Rendite und höhere Sicherheit des Produkts
- Die Judikatur zur Beratungshaftung ist auch für das Empfehlen nachhaltiger Produkte maßgeblich

VIELEN DANK FÜR IHRE AUFMERKSAMKEIT



Mag. Martin Pichler

Rechtsanwalt | Attorney at Law

Volksgartenstraße 3/1. OG,
1010 Wien

T: + 43 1 253 7000

M: + 43 676 70 45 140

E: m.pichler@kp-legal.at

in Kooperation mit

