



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**

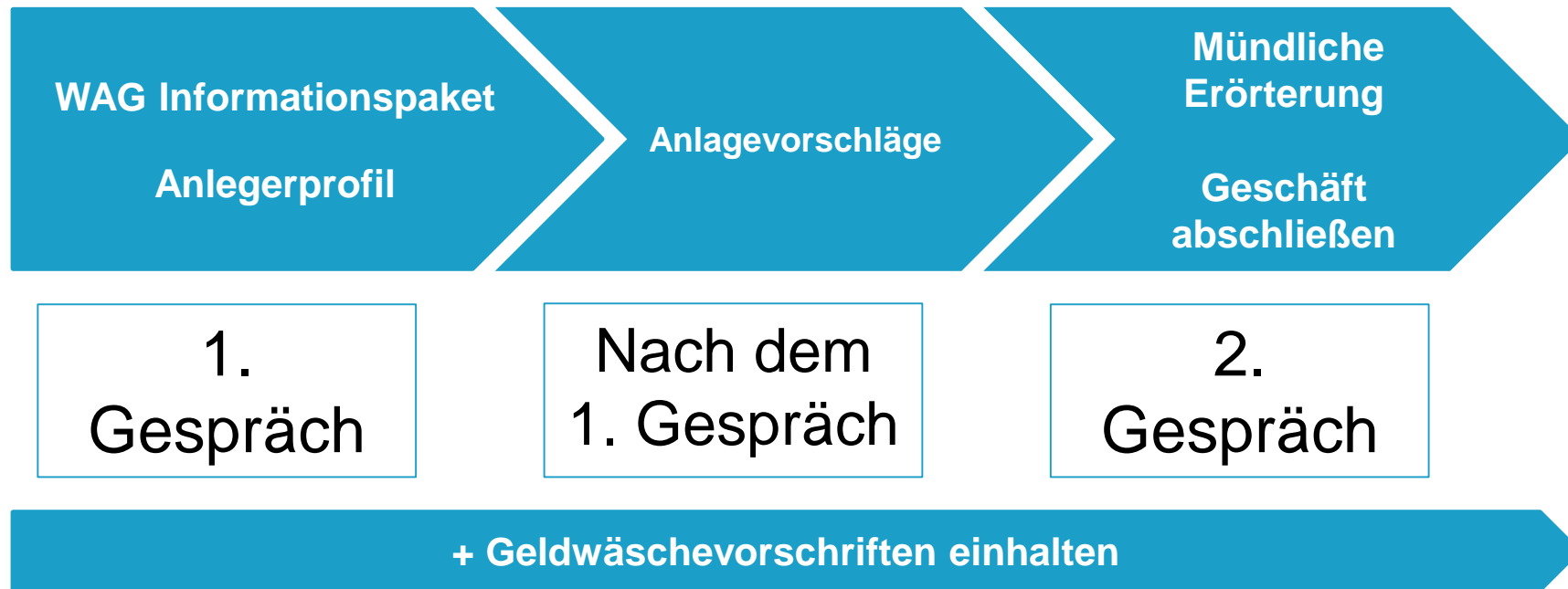
- Anlagevorschläge (samt produktspezifischer Risikohinweise an Kunden)

# 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

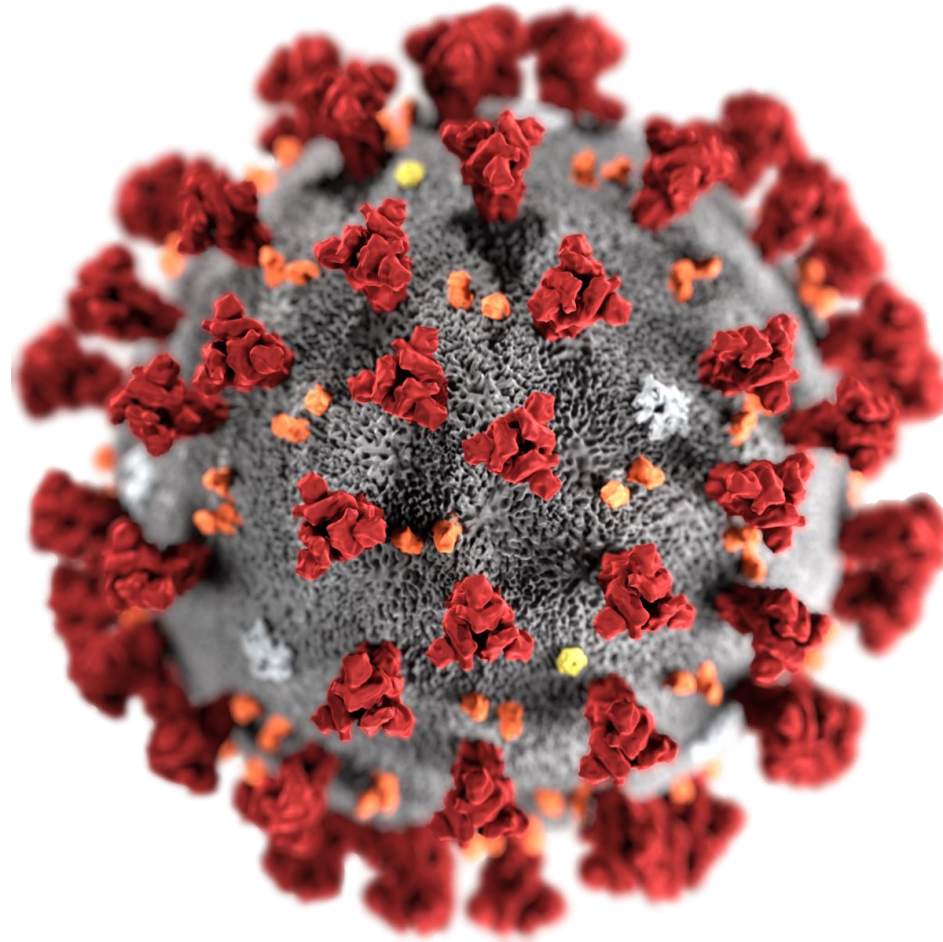
# NICHT UNABHÄNGIGE ANLAGEBERATUNG – ZUWENDUNGEN

- 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



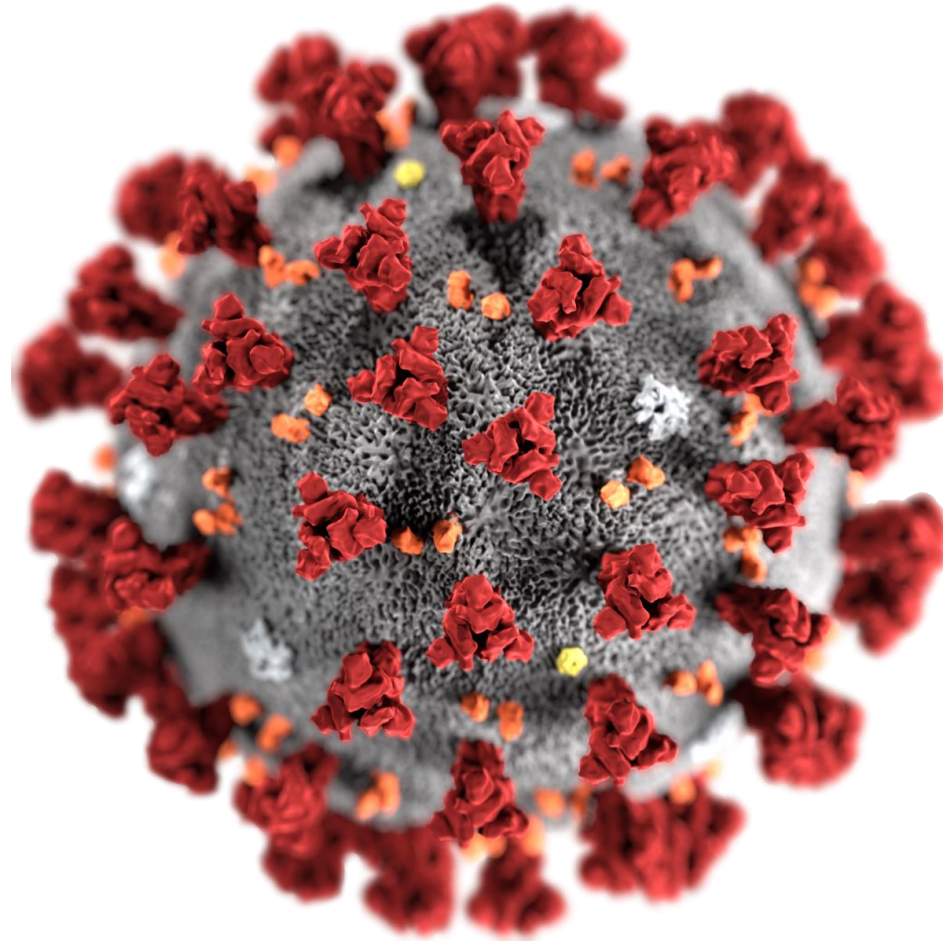
# OGH 31.5.2011, 10 OB 30/11A – ENTSCHEIDUNG (3/4)

- 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.



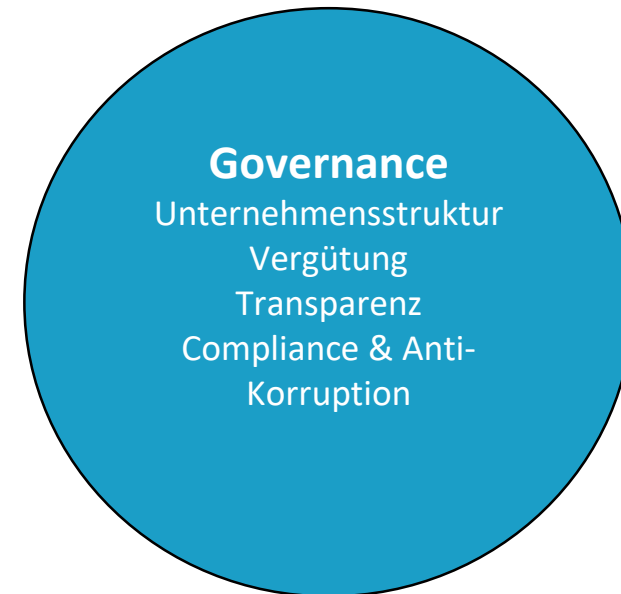
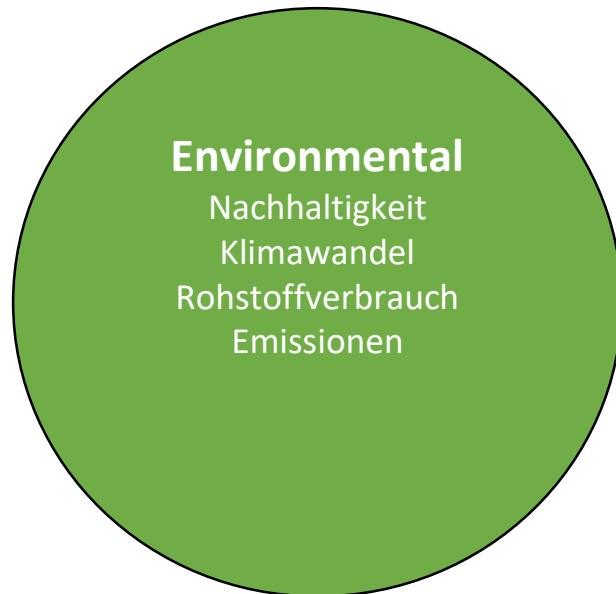
A global approach to  
**sustainable  
finance**

# 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

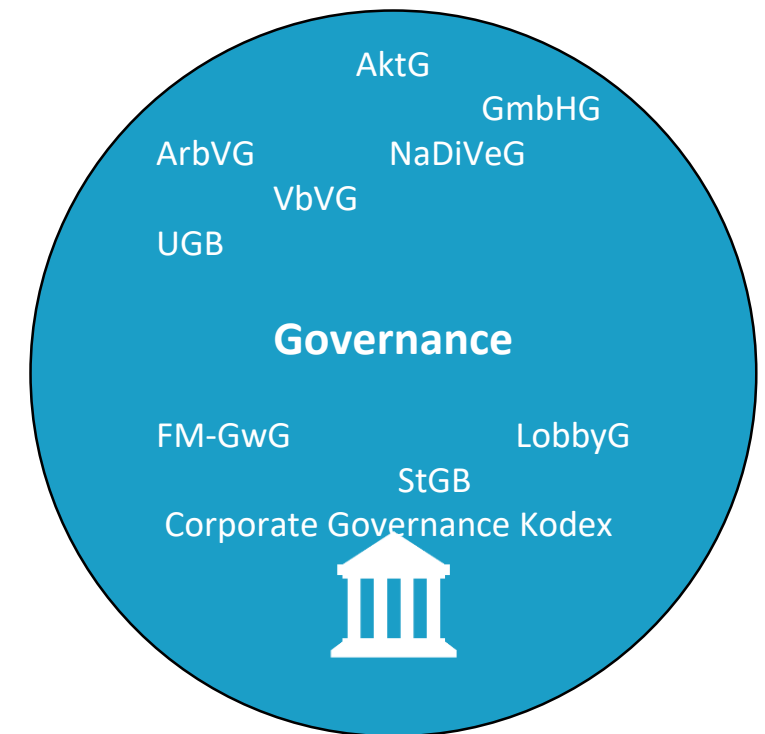
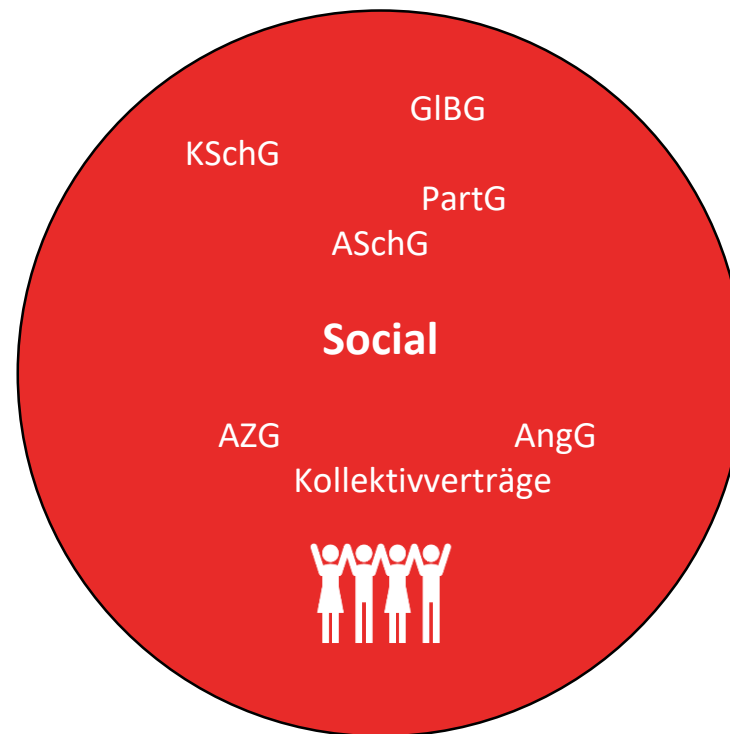
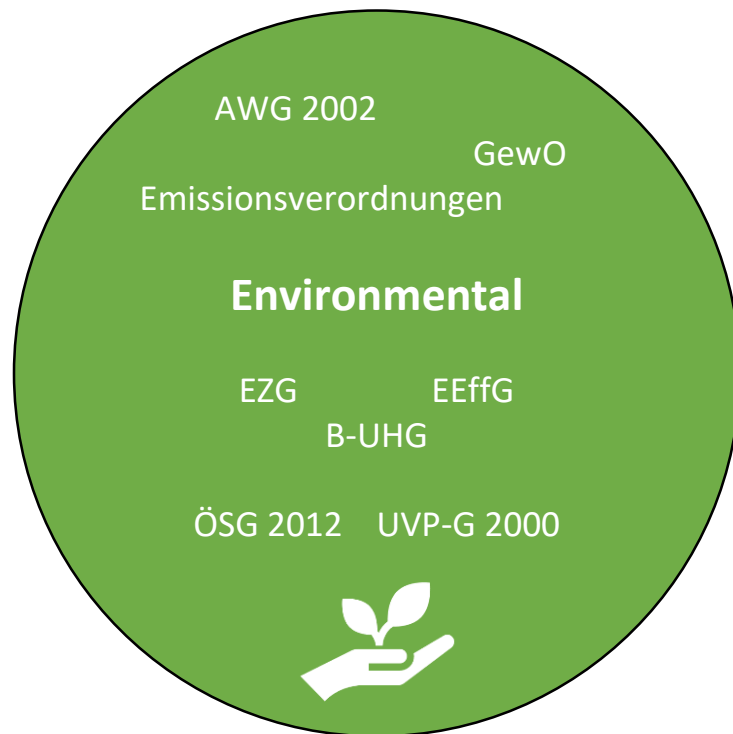
- *Environmental, Social and Governance* - Faktoren zur Messung der Nachhaltigkeit und sozialen Auswirkung eines Investments oder eines Unternehmens
- Beeinflussen Unternehmensbewertung und Investitionsentscheidungen





# 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 CO<sub>2</sub>-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](mailto:m.pichler@kp-legal.at)

in Kooperation mit

