



Sie wollen mehr Informationen?  
Dann schauen Sie auch in unsere

**Wissensdatenbank!**

[www.wko.at/wissensdatenbank](http://www.wko.at/wissensdatenbank) oder [www.wko.at/wdb](http://www.wko.at/wdb)

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

Datum  
13.03.2023

## **WAG 2018: Die Wertpapierfirma**

1. Einleitung.....	2
2. Tätigkeitsumfang.....	2
2.1. Der Begriff des Finanzinstruments und dessen Abgrenzung.....	3
2.2. Anlageberatung.....	3
2.3. Portfolioverwaltung.....	4
2.4. Annahme und Übermittlung von Aufträgen.....	4
2.5. Multilaterales Handelssystem (MTF).....	4
2.6. Organisiertes Handelssystem (OTF).....	4
2.7. Ausführung von Aufträgen für Rechnung von Kunden.....	5
2.8. Handel für eigene Rechnung.....	5
2.9. Emissionsgeschäft.....	5
2.10. Depotgeschäft.....	5
2.11. Halten von Kundengeldern.....	6
2.12. Lombardgeschäft.....	6
2.13. Devisengeschäft.....	6
2.14. Beratungstätigkeit bei Kapitalstrukturierungen.....	6
2.15. Alternative Investmentfonds-Manager (AIFM).....	7
3. Die Konzessionsvoraussetzungen für WPF.....	7
4. Die Anlegerentschädigungseinrichtung für WPF (AeW).....	8
5. Der europäische Pass.....	10
5.1. Dienstleistungsfreiheit.....	11
5.2. Niederlassungsfreiheit.....	11
5.3. Tätigkeit in Drittstaaten (Bsp Schweiz).....	12
5.4. WPF in Drittstaaten (Reverse Solicitation).....	12
6. Die Erfüllungsgehilfen.....	12

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

## 1. Einleitung

In diesem Kapitel werden jene Bestimmungen des Wertpapieraufsichtsgesetz 2018 (WAG 2018) behandelt, welche Wertpapierfirmen (WPF) betreffen.

Im Zuge der Einführung des Wertpapierfirmengesetzes (WPFG) im Jahr 2023 wurde aber auch das WAG 2018 adaptiert. Die Konzessionstatbestände wurden erweitert, die Anforderungen an die Anlegerentschädigung angepasst sowie Änderungen zur Dienst- und Niederlassungsfreiheit vorgenommen.

Die Anforderungen nach der Investment Firm Regulation (IFR) und dem WPFG werden in einem eigenen Artikel des Fachverbands ausführlich behandelt. Dieser Artikel ist über die Wissensdatenbank [www.wko.at/wdb](http://www.wko.at/wdb) unter dem Stichwort „[Eigenkapital und Governance von Wertpapierfirmen](#)“ abrufbar.

## 2. Tätigkeitsumfang

Fragen:

- 1.) Zu welchen Tätigkeiten ist eine WPF berechtigt?
- 2.) Bedarf die Tätigkeit einer WPF einer Konzession der FMA?
- 3.) Was versteht man unter MTF?
- 4.) Was ist ein OTF?
- 5.) Was ist ein AIFM?

Um eine WPF nach § 3 WAG 2018 zu gründen, ist eine Konzession bei der Finanzmarktaufsicht (FMA) erforderlich. WPF können seit 1.2.2023 für folgende Wertpapierdienstleistungen eine Konzession beantragen:

1. Anlageberatung in Bezug auf Finanzinstrumente<sup>1</sup> (Anlageberatung)<sup>2</sup>;
2. Portfolioverwaltung durch Verwaltung von Portfolios auf Einzelkundenbasis mit einem Ermessensspielraum im Rahmen einer Vollmacht des Kunden, sofern das Kundenportfolio ein oder mehrere Finanzinstrumente enthält (Portfolioverwaltung)<sup>3</sup>;
3. Annahme und Übermittlung von Aufträgen, sofern diese Tätigkeit ein oder mehrere Finanzinstrumente zum Gegenstand haben (Vermittlung);
4. Betrieb eines multilateralen Handelssystems;
5. Betrieb eines organisierten Handelssystems;
6. Ausführung von Aufträgen für Rechnung von Kunden;
7. Handel für eigene Rechnung;
8. Übernahme der Emission von Finanzinstrumenten oder Platzierung von Finanzinstrumenten mit fester Übernahmeverpflichtung;
9. Platzierung von Finanzinstrumenten ohne feste Übernahmeverpflichtung;
10. Verwahrung und Verwaltung von Finanzinstrumenten für Rechnung von Kunden einschließlich der Depotverwahrung und verbundener Dienstleistungen wie Cash-Management oder Sicherheitenverwaltung und mit Ausnahme der Führung von Wertpapierkonten auf oberster Ebene (Depotgeschäft);
11. Gewährung von Krediten oder Darlehen an Anleger für die Durchführung von Geschäften mit einem oder mehreren Finanzinstrumenten, sofern das kredit- oder darlehensgewährende Unternehmen an diesen Geschäften beteiligt ist;
12. Devisengeschäfte, wenn dies im Zusammenhang mit der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen stehen;
13. Dienstleistungen im Zusammenhang mit der Übernahme von Emissionen für Dritte;

<sup>1</sup> § 1 Z 7 WAG 2018.

<sup>2</sup> Vgl § 1 Z 3 lit e WAG 2018.

<sup>3</sup> Vgl § 1 Z 3 lit d WAG 2018.

14. Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten gemäß § 1 Z 3 WAG 2018 sowie Wertpapiernebenleistungen gemäß § 1 Z 4 lit a bis f WAG 2018 betreffend Waren, Klimavariablen, Frachtsätze, Inflationsstatistiken und andere offizielle Wirtschaftsstatistiken, sofern diese als Basiswerte der in § 1 Z 7 lit e bis g und j WAG 2018 genannten Derivate verwendet werden und sie mit der Erbringung der Wertpapierdienstleistung, Anlagetätigkeit oder der Wertpapiernebenleistung in Zusammenhang stehen.<sup>4</sup>

Bei den Dienstleistungen gemäß Z 1 bis 9 handelt es sich um Wertpapierdienstleistungen, die Z 10 bis 14 sind hingegen Wertpapiernebenleistungen. Folglich darf eine Konzession für eine Wertpapiernebenleistung nur erteilt werden, wenn auch eine Konzession für eine Wertpapierdienstleistung vorliegt bzw beantragt wird.<sup>5</sup>

**Hinweis:** Die Tätigkeitsumfang von WPF unterscheidet sich deutlich von jenem des WPDLU<sup>6</sup> und wird in einem [gesonderten Rechtsartikel](#) behandelt.

## 2.1. Der Begriff des Finanzinstruments und dessen Abgrenzung

Finanzinstrumente umfassen übertragbare Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, Fonds, Warenderivate und andere Instrumente.<sup>7</sup> Unter übertragbare Wertpapiere fallen insbesondere Aktien, Schuldverschreibungen, Zertifikate, Anleihen und sonstige Wertpapiere.<sup>8</sup> Dies sind grob gesagt Investment-, Immobilieninvestmentfonds und alle anderen „offenen“ Fonds.<sup>9</sup> Wichtig ist, dass eine Handelbarkeit auf einem Handelsplatz feststellbar ist. Das ist beispielsweise bei GmbH-Anteilen nicht der Fall.<sup>10</sup>

Keine Finanzinstrumente sind Unternehmensbeteiligungen, die in Österreich häufig unter dem Namen „geschlossene Fonds“ vertrieben werden. Dies beinhaltet beispielsweise Investitionen direkt ins Eigenkapital von Unternehmen und stille Beteiligungen. WPF dürfen im Zusammenhang mit derartigen Beteiligungen keine Dienstleistungen erbringen, es sei denn, es liegt eine Gewerbeberechtigung zum Gewerblichen Vermögensberater vor.

## 2.2. Anlageberatung

Anlageberatung bezeichnet die Abgabe persönlicher Empfehlungen über Geschäfte mit Finanzinstrumenten mit Kunden. Die Empfehlung muss dabei darauf ausgerichtet sein, einen Kauf, Verkauf, Tausch, Rückkauf, eine Zeichnung, ein Halten oder die Übernahme eines Finanzinstruments auszulösen. Außerdem muss die Empfehlung für den Kunden geeignet dargestellt werden bzw auf die Verhältnisse des Kunden gestützt werden. Unerheblich ist dabei, ob die persönliche Empfehlung automatisiert erfolgt (Robo-Advice). Auch muss kein Beratervertrag abgeschlossen werden. Eine persönliche Empfehlung liegt aber nicht vor, wenn sie nur an die Öffentlichkeit abgegeben wird. Zudem sind allgemeine Ratschläge ebenfalls keine Anlageberatung. Wichtig ist weiters, dass sich die Anlageberatung auf ein Finanzinstrument bezieht.<sup>11</sup>

<sup>4</sup> § 3 Abs 2 UAbs 1 WAG 2018.

<sup>5</sup> § 3 Abs 2 UAbs 2 WAG 2018.

<sup>6</sup> Eine Übersicht der Unterschiede zwischen WPF und WPDLU finden Sie auch in *Bohrn/Habsburg-Lothringen/Just/Kammel/Lenhard/Leustek/Moth/Samhaber/Zhradnik: Praxihandbuch MiFID II - Das neue Wertpapierrecht, 2022, I-2-7.*

<sup>7</sup> Vgl § 1 Z 7 WAG 2018.

<sup>8</sup> § 1 Z 5 WAG 2018.

<sup>9</sup> § 1 Z 7 lit c WAG 2018; Fonds: Als Fonds werden Anteile an OGAW gemäß § 2 InvFG und Anteile an AIF gemäß § 2 Abs 1 Z 1 Alternative Investmentfonds Manager-Gesetz - AIFMG, soweit es sich um einen offenen Typ nach § 1 Abs 2 Z 1 AIFMG handelt, verstanden.

<sup>10</sup> *Seggermann in Brandl/Saria, WAG 2018<sup>2</sup> § 1 Rz 54 mwN.*

<sup>11</sup> *Zhradnik in Brandl/Saria, WAG 2018<sup>2</sup> § 3 Rz 8 ff mwN; Seggermann in Brandl/Saria, WAG 2018<sup>2</sup> § 1 Rz 28 ff mwN.*

### 2.3. Portfolioverwaltung

Portfolioverwaltung im Sinne des WAG 2018 ist die Portfolioverwaltung auf Einzelkundenbasis mit Ermessensspielraum. Der Verwalter kann daher im Ermessen (im Rahmen von vereinbarten Anlagerichtlinien) entscheiden, welche Finanzinstrumente erworben werden. Wird der Verwalter nur auf Anweisung des Kunden tätig, liegt keine Portfolioverwaltung, sondern Anlageberatung und die Annahme und Übermittlung von Kundenaufträgen vor.<sup>12</sup> In der Literatur wird zudem vertreten, dass die Veranlagung im Familienkreis (mangels Gewerblichkeit) keine Portfolioverwaltung darstellt.<sup>13</sup>

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

In der Praxis wird jedoch oft ein besonderes Konstrukt der Portfolioverwaltung verwendet. So übernimmt eine WPF die Portfolioverwaltung von einem alternativen Investmentfonds (AIF) oder Fonds. Nachdem der Kunde der WPF der Fondsverwalter ist, handelt es sich um eine Portfolioverwaltung auf Einzelkundenbasis, welche zulässig ist.<sup>14</sup>

### 2.4. Annahme und Übermittlung von Aufträgen

Darunter wird die Abschlussvermittlung iSd Zusammenführens von zwei potenziellen Geschäftspartnern verstanden. Die Ausführung des Geschäfts kann dann von einem Kreditinstitut oder von einer WPF mit der entsprechenden Konzession vorgenommen werden, bei welcher der Kunde sein Depot hat. Konzessionspflichtig ist diese Tätigkeit aber nur, wenn mehrere Finanzinstrumente davon umfasst sind. Nicht erfasst sind außerdem Tipgeber sowie reine Marketingtätigkeiten.<sup>15</sup>

### 2.5. Multilaterales Handelssystem (MTF)

Ein MTF ist ein von einer WPF oder einem Marktbetreiber betriebenes multilaterales System, das die Interessen einer Vielzahl Dritter am Kauf und Verkauf von Finanzinstrumenten innerhalb des Systems nach nicht-diskretionären Regeln in einer Weise zusammenführt, die zu einem bestimmten Vertrag<sup>16</sup> führt, das jedoch kein geregelter Markt ist.<sup>17</sup> Nicht-diskretionär bedeutet, dass Angebot und Nachfrage zwischen mehreren Teilnehmern nach bestimmten Regeln zusammengeführt werden. Der Betreiber des MTF kann daher das Zustandekommen der Verträge nicht nach Belieben bestimmen. Ein MTF ist daher ein Marktplatz, der ähnlich der geregelten Märkte<sup>18</sup> funktioniert.

### 2.6. Organisiertes Handelssystem (OTF)

Bei einem OTF handelt es sich um ein multilaterales Handelssystem, das die Interessen einer Vielzahl Dritter am Kauf und Verkauf von Schuldverschreibungen, strukturierten Finanzprodukte, Emissionszertifikaten oder Derivaten innerhalb des Systems in einer Weise zusammenführt, die zu einem bestimmten Vertrag<sup>19</sup> führt, das jedoch weder ein geregelter

<sup>12</sup> Zahradnik in Brandl/Saria, WAG 2018<sup>2</sup> § 3 Rz 7 mwN.

<sup>13</sup> Seggermann in Brandl/Saria, WAG 2018<sup>2</sup> § 1 Rz 26 mwN.

<sup>14</sup> § 28 Abs 1 Z 3 InvFG; § 18 Abs 1 Z 4 AIFMG.

<sup>15</sup> Zahradnik in Brandl/Saria, WAG 2018<sup>2</sup> § 3 Rz 6 mwN; Seggermann in Brandl/Saria, WAG 2018<sup>2</sup> § 1 Rz 16 ff mwN.

<sup>16</sup> Vertrag gemäß den Bestimmungen des Titels II der Richtlinie 2014/65/EU.

<sup>17</sup> § 1 Z 24 WAG 2018.

<sup>18</sup> Ein geregelter Markt ist ein Markt gemäß § 1 Z 2 Börsengesetz 2018, welcher wiederum auf Art 4 Abs 1 Nr 21 MiFID II (RL 2014/65/EU) verweist. In Österreich sind dies der „amtliche Handel“ und der „geregelter Freiverkehr“ bei Betrieben von der Wiener Börse AG.

<sup>19</sup> Vertrag nach gemäß den Bestimmungen des Titels II der Richtlinie 2014/65/EU.

Markt noch ein MTF ist. Für OTF bestehen besondere Voraussetzungen für die Konzessionserteilung bzw Regelungen bei Ausübung der Tätigkeit.

### **2.7. Ausführung von Aufträgen für Rechnung von Kunden**

Hierbei handelt es sich um ein Kommissionsgeschäft, weil die WPF mit einem Kundenauftrag für Rechnung des Kunden ein entsprechendes Ausführungsgeschäft abschließt. Möglich ist aber auch die Ausgestaltung als Zwischenkommission, bei welcher zunächst die WPF an das Kreditinstitut und danach das Kreditinstitut an den Handelsplatz einen Ausführungsauftrag abgibt.

Mit der Annahme und Übermittlung von Aufträgen, der Ausführung von Aufträgen für Rechnung von Kunden und der Zwischenkommission bestehen damit künftig drei verschiedene Varianten, um mit Kundenaufträgen umzugehen.

Die Ausführung von Aufträgen auf Rechnung von Kunden kann erst seit 2023 von WPF ausgeübt werden. Zu beachten ist dabei jedoch, dass erhöhte regulatorische Anforderungen nach dem WPFG und der IFR bestehen.

### **2.8. Handel für eigene Rechnung**

Handel für eigene Rechnung bezeichnet den Handel unter Einsatz des eigenen Kapitals zum Abschluss von Geschäften mit Finanzinstrumenten. Erfasst ist aber nicht nur eigenfinanzierter, sondern auch fremdfinanzierter Handel. Es darf nur zu keiner Finanzierung des Handels mit Vermögenswerten des Kunden kommen.<sup>20</sup> Wichtig ist, dass das wirtschaftliche Interesse und das Risiko der Durchführung bei der WPF und nicht beim Kunden liegt. Die Geschäfte können dann entweder auf einem Handelsplatz oder OTC durchgeführt werden.

Vor der Novelle im Jahr 2023 war dieser Konzessionstatbestand Kreditinstituten vorbehalten. Zu beachten ist, dass der Handel für eigene Rechnung mit höheren regulatorischen Anforderungen einhergeht (zB Handelsbuch gemäß CRR).

### **2.9. Emissionsgeschäft**

Von diesem Konzessionstatbestand wird Folgendes umfasst:

- Eine Emission einer bestimmten Anzahl an Finanzinstrumenten für einen dritten Emittenten mit fester Übernahmeverpflichtung / ohne fester Übernahmeverpflichtung zu übernehmen und
- diese bei einem Publikum zu platzieren.<sup>21</sup>

Bei der festen Übernahmeverpflichtung muss die WPF nicht verkaufte Finanzinstrumente in den Eigenbestand übernehmen und trägt damit das Emittentenrisiko.<sup>22</sup> In der Praxis ist eine Konzession mit fester Übernahmeverpflichtung voraussichtlich ohnehin Klasse 1-WPF vorbehalten.

Die Konzessionstatbestände sind im Regelfall mit der Loroemission zu kombinieren.<sup>23</sup>

### **2.10. Depotgeschäft**

Beim Depotgeschäft werden Wertpapiere für andere verwahrt. Eigentümer und Verwahrer müssen demnach unterschiedliche Personen sein. Die Formen der Verwahrung von

<sup>20</sup> Seggermann in Brandl/Saria, WAG 2018<sup>2</sup> § 1 Rz 22 ff mwN.

<sup>21</sup> Seggermann in Brandl/Saria, WAG 2018<sup>2</sup> § 1 Rz 33 mwN.

<sup>22</sup> Seggermann in Brandl/Saria, WAG 2018<sup>2</sup> § 1 Rz 33 mwN.

<sup>23</sup> Seggermann in Brandl/Saria, WAG 2018<sup>2</sup> § 1 Rz 35 mwN.

Wertpapieren werden im Depotgesetz (DepG) normiert (Sonderverwahrung, Drittverwahrung, Sammelverwahrung, Summenverwahrung, unregelmäßige Verwahrung). Bislang war auch das Depotgeschäft explizit Kreditinstituten vorbehalten. Zu beachten ist dabei, dass im BWG anders als im WAG 2018 nur die Rede von der „*Verwahrung und Verwaltung von Wertpapieren für andere*“ die Rede ist.<sup>24</sup>

Die Depotverwahrung erfolgt über Buchungsketten, welche auch über mehrere Ebenen grenzüberschreitend verlaufen. Nicht umfasst vom Konzessionsstatbestand des WAG 2018 ist jedoch die Führung von Wertpapierkonten auf oberster Ebene, welche weiterhin Zentralverwahrern (in Österreich der OeKB CSD) vorbehalten ist. Bei diesen sind auch die physische oder digitale Sammelurkunde verwahrt.

Im WAG 2018 werden nun explizit auch verbundene Dienstleistungen wie Cash-Management oder Sicherheitenverwaltung angeführt.<sup>25</sup> Das ist insofern richtig, weil damit der Wortlaut an die MiFID II angeglichen wurde.

### **2.11. Halten von Kundengeldern**

Bei der Konzessionserteilung und der -erweiterung muss darüber abgesprochen werden, ob die WPF zum Halten von Kundengeldern und Finanzinstrumenten berechtigt ist.<sup>26</sup> Diese Möglichkeit ist im Zuge der Novelle im Jahr 2023 ein klarer Paradigemenwechsel. Bislang war das Halten von Kundengeldern ausdrücklich verboten.<sup>27</sup>

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

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

### **2.12. Lombardgeschäft**

Beim Lombardgeschäft wird ein Kredit beim Kauf, Verkauf, Halten oder Handel von Finanzinstrumenten ausgereicht. Essentiell ist, dass das kredit- oder darlehensgewährende Unternehmen an diesen Geschäften beteiligt ist. Allenfalls kann der Kredit noch durch Sicherheiten in Form von Wertpapieren besichert werden.

### **2.13. Devisengeschäft**

Das Devisengeschäft beinhaltet den Geldtausch einer inländischen in eine ausländische Währung oder vice versa, wobei dem Wechselkurs eine entscheidende Rolle zukommt.

### **2.14. Beratungstätigkeit bei Kapitalstrukturierungen**

Gemäß § 3 Abs 3 WAG 2018 ist eine WPF „zur *Beratung von Unternehmen hinsichtlich der Kapitalstrukturierung, der branchenspezifischen Strategie und damit zusammenhängender Fragen sowie Beratung und Dienstleistungen bei Unternehmensfusionen und -übernahmen*

<sup>24</sup> Laurer/Kammel in Laurer/Schütz/Kammel/Ratka, BWG<sup>4</sup> § 1 Rz 12 mwN.

<sup>25</sup> § 3 Abs 2 Z 10 WAG 2018.

<sup>26</sup> § 3 Abs 2 UAbs 2 WAG 2018.

<sup>27</sup> Vgl dazu § 3 Abs 5 Z 4 WAG 2018 idF BGBl I 139/2022.

berechtigt.“<sup>28</sup> Vor 2023 waren WPF zur Wertpapier- und Finanzanalyse und zu sonstigen allgemeinen Empfehlungen zu Geschäften mit Finanzinstrumenten befugt.<sup>29</sup>

### 2.15. Alternative Investmentfonds-Manager (AIFM)

Beim Alternativen Investmentfonds-Manager handelt es sich um eine eigenständige Konzession nach dem Alternativen Investmentfonds Manager-Gesetz. Daher ist es keine Sonderform einer Wertpapierkonzession nach dem WAG 2018. Allerdings können AIFM eine Zusatzkonzession für bestimmte Wertpapierdienstleistungen erlangen.<sup>30</sup>

**Hinweis:** Weitere Informationen finden Sie unter dem Stichwort „Alternative Investmentfonds-Manager“ in der Wissensdatenbank.

### 3. Die Konzessionsvoraussetzungen für WPF

Fragen:

- 6.) Welche Voraussetzungen bedarf es für die Konzession als WPF?
- 7.) Welche Ausschlusskriterien gibt es?

Die Konzessionsvoraussetzungen sind teilweise im WAG 2018, Bankwesengesetz (BWG), in der delegierten Verordnung (Kom) 2017/565/EU sowie der IFR und dem WPFG zu finden. Die einzelnen Vorgaben dazu können nicht angeführt werden, allerdings soll nachfolgend eine Darstellung über elementare Vorgaben bei der Konzessionserteilung gegeben werden.

So muss das Unternehmen gemäß WAG 2018 und BWG folgende Vorgaben erfüllen:<sup>31</sup>

- Die WPF muss in der Rechtsform einer Kapitalgesellschaft oder einer Genossenschaft geführt sein.<sup>32</sup>
- Der Sitz und die Hauptverwaltung müssen in Österreich liegen.<sup>33</sup>
- Die Satzung oder der Gesellschaftsvertrag darf keine Bestimmung enthalten, welche die Sicherheit der WPF, deren anvertrauten Vermögenswerten oder die ordnungsgemäße Durchführung der Wertpapierdienstleistungen nicht gewährleistet.<sup>34</sup>
- Die FMA darf nicht durch enge Verbindungen der WPF mit anderen natürlichen oder juristischen Personen an der ordnungsgemäßen Erfüllung ihrer Aufsicht gehindert werden.<sup>35</sup>

Einer besonderen Sorgfalt bedarf es bei der Auswahl der **Geschäftsführung**. Diese müssen **persönlich zulässig** sowie **fachlich geeignet** sein. Zu beachten sind dabei insbesondere die Vorgaben nach dem FMA Fit&Proper Rundschreiben sowie den entsprechenden Leitlinien der ESMA und EBA.<sup>36</sup>

Hinsichtlich der persönlichen Zuverlässigkeit des Geschäftsführers gilt unter anderem Folgendes:

<sup>28</sup> § 3 Abs 3 WAG 2018.

<sup>29</sup> § 3 Abs 3 WAG 2018 idF BGBl I 139/2022.

<sup>30</sup> Näheres siehe *Bohrn/Habsburg-Lothringen/Just/Kammel/Lenhard/Leustek/Moth/Samhaber/Zahradnik*, Praxishandbuch MiFID II - Das neue Wertpapierrecht, I-3-8.

<sup>31</sup> Der § 3 Abs 5 Z 6 WAG 2018 verweist auf die § 5 Abs 1 Z 2 bis 4a, 6, 7 und 9 bis 14 BWG. Hier wird nur mehr auf das BWG verwiesen.

<sup>32</sup> § 3 Abs 1 WAG 2018.

<sup>33</sup> § 3 Abs 5 Z 6 WAG 2018 iVm § 5 Abs 1 Z 14 BWG. Dies ist nach Meinung des Autors weniger eine Voraussetzung als eine Abgrenzung zur Niederlassungsfreiheit.

<sup>34</sup> § 5 Abs 1 Z 2 BWG.

<sup>35</sup> § 5 Abs 1 Z 4 BWG.

<sup>36</sup> FMA-Rundschreiben zur Eignungsprüfung von Geschäftsleitern, Aufsichtsratsmitgliedern und Inhabern von Schlüsselfunktionen; Leitlinien der ESMA und EBA zur Bewertung der Eignung von Mitgliedern des Leitungsorgans und Inhabern von Schlüsselfunktionen.

- Es müssen mindestens zwei Geschäftsführer bestellt werden. Die Einzelvertretungsvollmacht, eine Einzelprokura oder eine Einzelhandlungsvollmacht muss für den gesamten Geschäftsbetrieb ausgeschlossen sein.<sup>37</sup>
- Mindestens ein Geschäftsleiter muss den Mittelpunkt seiner Lebensinteressen in Österreich haben.<sup>38</sup> Außerdem muss mindestens ein Geschäftsleiter die deutsche Sprache beherrschen.<sup>39</sup> Weiters darf kein Geschäftsleiter einen anderen Hauptberuf außerhalb des Bankwesens oder außerhalb von Versicherungsunternehmen oder Pensionskassen ausüben.<sup>40</sup>
- Bei keinem der Geschäftsleiter darf ein Ausschließungsgrund im Sinne der Gewerbeordnung vorliegen.<sup>41</sup> Diese Ausschlussgründe umfassen verschiedene strafgerichtliche Verurteilungen. Darunter befinden sich unter anderem „Betrügerische Krida“, „Schädigung fremder Gläubiger“, „Begünstigung eines Gläubigers“, „Grob fahrlässige Beeinträchtigung von Gläubigerinteressen“ sowie einige Finanzstrafvergehen.<sup>42</sup>
- Weiters darf über das Vermögen eines Geschäftsleiters bzw eines anderen Rechtsträgers als einer natürlichen Person, auf deren Geschäfte einem der Geschäftsleiter maßgeblichen Einfluss zusteht oder zugestanden ist, kein Konkurs eröffnet worden sein. Dies gilt nur dann nicht, wenn es im Rahmen des Konkursverfahrens zum Abschluss eines Zwangsausgleichs gekommen ist, der erfüllt wurde.<sup>43</sup>
- Gegen keinen Geschäftsleiter darf eine gerichtliche Voruntersuchung wegen einer vorsätzlichen, mit mehr als einjähriger Freiheitsstrafe bedrohten Handlung eingeleitet worden sein, bis zur Rechtskraft der Entscheidung, die das Strafverfahren beendet.<sup>44</sup> Gegen einen Geschäftsleiter, der nicht österreichischer Staatsbürger ist, dürfen zudem in dem Staat, dessen Staatsbürgerschaft er hat, keine Ausschließungsgründe als Geschäftsleiter einer WPF im Sinn der einschlägigen Bestimmungen des WAG 2018 vorliegen.<sup>45</sup>

Die Geschäftsleiter haben aufgrund ihrer Vorbildung auch fachlich geeignet zu sein und die für die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen erforderlichen Eigenschaften und Erfahrungen mitzubringen.<sup>46</sup> Dafür wird von der FMA ein **Fit & Proper-Test** durchgeführt.

Ähnliche Anforderungen bestehen bei allenfalls zu bestellenden **Aufsichtsratsmitgliedern**, Inhabern von **Schlüsselfunktionen** (zB Geldwäschebeauftragter) sowie **Leitern von Kontrollfunktionen** (zB Leiter der internen Revision).

Auch Personen, die eine **qualifizierte Beteiligung** an einer WPF halten, müssen den Ansprüchen einer soliden und umsichtigen Führung der WPF genügen. Es dürfen keine Tatsachen vorliegen, aus denen sich Zweifel an der persönlichen Zuverlässigkeit dieser Personen ergeben.

#### 4. Die Anlegerentschädigungseinrichtung für WPF (AeW)

Fragen:

8.) Gibt es eine Entschädigungseinrichtung für Anleger?

<sup>37</sup> § 5 Abs 1 Z 12 BWG.

<sup>38</sup> § 5 Abs 1 Z 10 BWG.

<sup>39</sup> § 5 Abs 1 Z 11 BWG.

<sup>40</sup> § 5 Abs 1 Z 13 BWG.

<sup>41</sup> Siehe Ausschlussgrund iSd § 13 Abs 1 bis 3, 5 und 6 GewO 1994 in der jeweils geltenden Fassung.

<sup>42</sup> Die Delikte entsprechen den §§ 156 bis 159 StGB. Aus dem Finanzstrafgesetz sind die §§ 37 Abs 1 lit a und 46 Abs 1 lit a relevant. Zusätzlich führen in den § 13 Abs 3, 5 und 6 GewO bestimmte Konkursausgänge zum Konzessionshindernis.

<sup>43</sup> § 5 Abs 1 Z 6 BWG.

<sup>44</sup> § 5 Abs 1 Z 7 BWG.

<sup>45</sup> § 5 Abs 1 Z 9 BWG.

<sup>46</sup> § 3 Abs 5 Z 3 iVm § 12 WAG 2018.



- 9.) Welchen Zweck verfolgt eine Anlegerentschädigungseinrichtung?  
 10.) Wann liegt ein Entschädigungsfall vor?

Die in Österreich eingerichtete Haftungsgesellschaft ist die „Anlegerentschädigung von Wertpapierfirmen GmbH“ (FN 187473x), kurz „AeW“.

Das WAG 2018 legt fest, dass all jene WPF einer Entschädigungseinrichtung angehören müssen, welche eine Konzession gemäß § 3 Abs 2 Z 2 bis 10 WAG 2018 halten.<sup>47</sup> Andernfalls erlischt die Berechtigung zur Ausübung dieser Tätigkeiten.<sup>48</sup> Mit der Novelle 2023 wurde aufgrund des Wegfallens des Verbots zum Halten von Kundengeldern mit § 76 Abs 1 und 2 WAG 2018 normiert, dass WPF aus einem anderen Mitgliedsstaat sich über deren Zweigstelle in Österreich der AeW anschließen können. Der Anschluss gilt dann jedoch nur für die in Österreich erbrachten Dienstleistungen.<sup>49</sup>

Ein Entschädigungsfall ist gegeben, wenn eine WPF nicht mehr in der Lage ist, Gelder zurückzuzahlen oder Finanzinstrumente zurückzugeben.<sup>50</sup> Die Entschädigungseinrichtung hat dann zu gewährleisten, dass im Falle einer Konkursöffnung über ein Mitgliedsunternehmen die Forderungen eines Anlegers aus Wertpapierdienstleistungen bis zu einem Höchstbetrag von Euro 20.000 innerhalb von drei Monaten ab dem Zeitpunkt, zu dem Höhe und Berechtigung der Forderung festgestellt wurden, ausbezahlt werden.<sup>51</sup>

Zur Stärkung der Leistungsfähigkeit der Anlegerentschädigung und für die Begrenzung des Risikos von Entschädigungsfällen gilt folgendes **Vier-Säulen-Modell**:<sup>52</sup>

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

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

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

der Umsatzerlöse jedes Mitgliedsinstitutes aus Wertpapierdienstleistungen aus dem jeweiligen Geschäftsjahr. Dieser Beitrag erhöht sich jedoch für Mitgliedsinstitute, welche die Voraussetzungen als Klasse 3-WPF nicht erfüllen und Kundengelder halten dürfen, um einen Betrag von 1 Promille der Umsatzerlöse jenes Mitgliedsinstitutes aus Wertpapierdienstleistungen aus dem jeweiligen Geschäftsjahr. Mit dem Erhöhungsbetrag wird dem Umstand Rechnung getragen, dass manche WPF künftig Kundengelder halten dürfen. Der so ermittelte Betrag ist bis zum 30. Juni des Folgejahres an die AeW zu leisten.<sup>53</sup>

**Einmalzahlung:** Gemäß § 74 Abs 2a WAG 2018 haben darüber hinaus

- a. bestehende Mitgliedsinstitute, welche die Anforderungen zur Einstufung als Klasse 3-WPF nicht mehr erfüllen sowie
- b. neue Mitgliedsinstitute, welche die Anforderungen zur Einstufung als Klasse 3-WPF nicht erfüllen,

und diese Dienstleistungen gemäß § 3 Abs 2 Z 6 bis 10 WAG 2018 erbringen, einen zusätzlichen jährlichen Beitrag gemäß § 74 Abs 2 WAG 2018 zu zahlen.<sup>54</sup>

<sup>47</sup> §§ 73 ff WAG 2018.

<sup>48</sup> § 73 Abs 1 zweiter Satz WAG 2018.

<sup>49</sup> § 76 Abs 1 WAG 2018; ErläutRV 1757 BlgNR 27 GP 25 f ad § 76 Abs 1 und 2 WAG 2018.

<sup>50</sup> § 73 Abs 2 WAG 2018.

<sup>51</sup> § 74 Abs 8 WAG 2018.

<sup>52</sup> § 74 WAG 2018.

<sup>53</sup> § 74 Abs 2 WAG 2018; ErläutRV 1757 BlgNR 27 GP 24 f ad § 74 Abs 2 WAG 2018.

<sup>54</sup> § 74 Abs 2a WAG 2018; ErläutRV 1757 BlgNR 27 GP 25 ad § 74 Abs 2a WAG 2018.

2. **Säule:** Solange die Mittel des Entschädigungsfonds 5% der Umsatzerlöse aller Mitgliedsinstitute nicht übersteigen, darf der Differenzbetrag zu den 5% mit einer Versicherungsdeckung oder Bankgarantien abgedeckt werden. Im Zuge der Novelle 2023 wurde dabei ergänzt, dass eine Bankgarantie oder Versicherung von der AeW nur abzuschließen ist, soweit diese verfügbar ist. Das ist auf den Umstand zurückzuführen, dass deren Verfügbarkeit am Markt begrenzt ist.<sup>55</sup>
3. **Säule:** Die Leistung von Sonderbeiträgen im Entschädigungsfall orientiert an den fixen Gemeinkosten mit zeitlicher Beitragsbegrenzung für den Fall, dass die von der AeW auf Grund der jährlichen Beitragsleistung vereinnahmten Beiträge nicht ausreichen, um ihren Entschädigungsverpflichtungen nachzukommen. Die hier zu bemessenden Beiträge sind für das Mitgliedsinstitut dadurch begrenzt, dass diese gemeinsam mit der jährlichen Beitragsleistung höchstens 2,5% der fixen Gemeinkosten aus dem vorhergehenden Geschäftsjahr betragen und nur bis zu zweimal alle 5 Jahre eingehoben werden dürfen.<sup>56</sup>
4. **Säule:** Optionale Haftung des Bundes.<sup>57</sup>

Im Zusammenhang mit der Anlegerentschädigung sind von WPF auch Informationspflichten einzuhalten, die den Kunden spätestens bei Vertragsabschluss mitzuteilen sind<sup>58</sup>:

- a.) WPF, die nicht einer Entschädigungseinrichtung angehören, haben über diesen Umstand schriftlich zu informieren.<sup>59</sup>
- b.) WPF haben ihren Privatkunden auf einem dauerhaften Datenträger darüber Auskunft zu erteilen, wenn sie in ihre Geschäftsbeziehungen Eigenprodukte einbeziehen. Darunter versteht man alle Finanzinstrumente, deren Vertrieb für die WPF einen direkten oder indirekten Vorteil bedeutet, der über das Entgelt für die Wertpapierdienstleistung hinausgeht.<sup>60</sup>
- c.) Privatkunden sind darüber aufzuklären, dass WPF für die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen keine Kundengelder entgegennehmen dürfen, wenn sie zum Halten von Kundengeldern nicht berechtigt sind.<sup>61</sup>
- d.) WPF haben zur Einsicht über Bandbreiten für marktübliche Entgelte der WPF auf die Publikationen der FMA hinzuweisen.<sup>62</sup>

## 5. Der europäische Pass

Fragen:

- 11.) Können WPF EU-weit tätig sein?
- 12.) Unter welchen Bedingungen können WPF die Niederlassungsfreiheit und die Dienstleistungsfreiheit nützen?
- 13.) Dürfen WPF Tätigkeiten in Drittstaaten erbringen?

Die Dienst- und Niederlassungsfreiheit ist ausführlich im WAG 2018 geregelt.<sup>63</sup> Grundsätzlich gilt für WPF das Herkunftslandprinzip, dh dass die österreichische Aufsicht (FMA: Finanzmarktaufsicht) für WPF auch in den Vertragsstaaten zuständig ist. Im Gegenzug sind ebenfalls die ausländischen Aufsichtsbehörden für WPF, die in Österreich tätig werden, zuständig.

<sup>55</sup> § 74 Abs 4 WAG 2018; ErläutRV 1757 BlgNR 27 GP 25 ad § 74 Abs 4 WAG 2018.

<sup>56</sup> § 74 Abs 7 WAG 2018.

<sup>57</sup> § 74 Abs 7 WAG 2018.

<sup>58</sup> Zusätzlich nimmt die AeW gem § 73 Abs 10 WAG 2018 die Aufgaben eines Früherkennungssystems wahr.

<sup>59</sup> § 73 Abs 6 WAG 2018.

<sup>60</sup> § 73 Abs 7 WAG 2018.

<sup>61</sup> § 73 Abs 8 WAG 2018.

<sup>62</sup> § 73 Abs 9 WAG 2018.

<sup>63</sup> §§ 17 ff WAG 2018.

Die Vertragsstaaten sind der Europäische Wirtschaftsraum mit allen EU-Staaten sowie Norwegen, Liechtenstein und Island. Der europäische Pass ermöglicht die grenzüberschreitende Tätigkeit im Rahmen der Dienstleistungsfreiheit oder der Niederlassungsfreiheit, auf die im Folgenden näher eingegangen wird. WPF können auch über vertraglich gebundene Vermittler (vgV) grenzüberschreitend tätig werden (Achtung: der EU-Pass gilt nicht für WPDLU bzw Wertpapiervermittler). Dabei begründen vgV, welche in einem anderen EWR-Staat ansässig sind, automatisch eine Zweigniederlassung.<sup>64</sup>

### 5.1. Dienstleistungsfreiheit

Die Dienstleistungsfreiheit kann dann in Anspruch genommen werden, wenn die Dienstleistung von Österreich aus erbracht wird. Ob es sich um Dienstleistungsfreiheit handelt oder um eine Zweigniederlassung, hängt von der Infrastruktur im Aufnahmemitgliedsstaat zusammen. Je größer die vorhandene Infrastruktur ist, desto eher handelt es sich um eine Zweigniederlassung. In unklaren Fällen sollte dieser Punkt daher im Vorhinein mit der FMA abgeklärt werden.

Bei der Dienstleistungsfreiheit müssen die WPF einen Monat vor dem Tätigwerden Folgendes der FMA melden:<sup>65</sup>

- a) den Mitgliedstaat, in dem diese Tätigkeit ausgeübt werden soll und
- b) einen Geschäftsplan, aus dem insbesondere die beabsichtigten Wertpapierdienstleistungen und/oder Anlagetätigkeiten sowie Nebendienstleistungen hervorgehen und, ob beabsichtigt wird, in diesem Mitgliedsstaat vertraglich gebundene Vermittler (vgV) aus Österreich heranzuziehen. Wenn vgV (aus Österreich) herangezogen werden sollen, sind die Namen dieser vgV der FMA bekannt zu geben.

Die FMA muss diese Meldung innerhalb von einem Monat dem Aufnahmemitgliedstaat zusenden. Dann darf die WPF tätig werden. Änderungen in dieser Meldung (wie beispielsweise neue österreichische vgV) müssen der FMA als Änderungsmeldung ebenfalls einen Monat vor dem Tätigwerden im EWR bekannt gegeben werden.

### 5.2. Niederlassungsfreiheit

Wenn eine österreichische WPF im EWR eine Zweigniederlassung eröffnen möchte, muss dies zuvor schriftlich bei der FMA unter Bekanntgabe folgender Daten angezeigt werden:<sup>66</sup>

- a) Der Mitgliedstaat, in dem die Errichtung der Zweigstelle geplant ist bzw den vgV, der dort niedergelassen ist.
- b) Ein Geschäftsplan inklusive Art der angebotenen Wertpapierdienstleistungen, Anlagetätigkeiten und Nebendienstleistungen.
- c) gegebenenfalls die Organisationsstruktur.
- d) Wenn keine Zweigstelle, sondern vgV in Anspruch genommen werden, dann auch die Beschreibung des Einsatzes von vgV bzw deren Organisationsstruktur (inkl Berichtslinie, wie vgV in Unternehmensstruktur eingegliedert ist).
- e) Die Anschrift im Aufnahmemitgliedsstaat (Mitgliedstaat).
- f) Die Namen der Geschäftsleiter der Zweigstelle bzw des vgV.

Aufgrund dieser Informationen wird die Angemessenheit der Verwaltungsstrukturen überprüft. Die FMA muss dann innerhalb von drei Monaten mit Bescheid darüber entscheiden, ob sie bereit ist, die Angaben der zuständigen Behörde des Aufnahmemitgliedsstaates zu übermitteln. Bei einem positiven Bescheid übermitteln die FMA daraufhin die Meldung an die zuständige Behörde des Aufnahmemitgliedsstaates. Dieser Aufnahmemitgliedsstaat muss die

<sup>64</sup> § 20 Abs 2 WAG 2018.

<sup>65</sup> § 18 WAG 2018.

<sup>66</sup> § 20 WAG 2018.

WPF innerhalb von zwei Monaten in ein öffentliches Register eintragen. Für ausländische, in Österreich tätig werdende WPF befindet sich dieses Register auf der Homepage der FMA ([www.fma.gv.at](http://www.fma.gv.at)). Zwar ist ein Abwarten der Eintragung nicht notwendig, aber empfehlenswert, um die Kunden im Aufnahmemitgliedsstaat nicht durch eine fehlende Eintragung zu irritieren.

### 5.3. Tätigkeit in Drittstaaten (Bsp Schweiz)

Grundsätzlich gilt der europäische Pass nur für Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten, die innerhalb der EU bzw. in den Vertragsstaaten erbracht werden. Die Antwort auf die Frage, ob WPF auch in Drittstaaten tätig werden dürfen, hängt jeweils von der Rechtslage des Drittstaats ab.

Beispielsweise ist in der **Schweiz**<sup>67</sup> eine Zulassung nach dem Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG) bzw. der Finanzdienstleistungsverordnung (FIDLEV) gemäß Art 2 FIDLEV nur für Finanzdienstleistungen notwendig, die gewerbsmäßig in der Schweiz oder für Kundinnen und Kunden in der Schweiz erbracht werden. Als nicht in der Schweiz erbracht gelten:

- a. Finanzdienstleistungen von ausländischen Finanzdienstleistern im Rahmen einer **Kundenbeziehung**, die auf **ausdrückliche Initiative einer Kundin oder eines Kunden** eingegangen worden ist;
- b. einzelne Finanzdienstleistungen, die **von Kundinnen und Kunden auf deren ausdrückliche Initiative** bei einem ausländischen Finanzdienstleister **angefragt** wurden.

Wenn diese Voraussetzungen erfüllt sind, können Wertpapierdienstleistungen oder Anlagetätigkeiten von österreichischen WPF ohne zusätzliche Zulassung in der Schweiz für Schweizer Kunden erbracht werden. In diesen Fällen gilt die Dienstleistung als in Österreich erbracht und die MiFID II bzw. das WAG 2018 kommt zur Anwendung. Insofern besteht kein rechtsfreier Raum.

Diese in der Schweiz festgelegte Grundregel gilt umgekehrt auch für Drittlandfirmen, wenn diese Wertpapierdienstleistungen oder Anlagetätigkeiten innerhalb der EU erbringen. Gemäß Art 42 MiFID II ist in den oben genannten Fällen für Drittlandfirmen keine Zulassung gemäß MiFID II erforderlich.

### 5.4. WPF in Drittstaaten (Reverse Solicitation)

Sollte eine WPF aus einem Drittstaat (ohne Konzession in der EU) in Österreich Wertpapierdienstleistungen erbringen wollen, darf sie das nur, wenn dafür die Initiative vom Kunden ausgeht (Reverse Solicitation). Aktives Bemühen um Kunden von Seiten der Drittlandfirma ist keine Veranlassung des Kunden und damit keine Reverse Solicitation.<sup>68</sup>

## 6. Die Erfüllungsgehilfen

Fragen:

14.) Wie können WPF ihre Dienstleistungen durch Dritte anbieten?

WPF können ihre Dienstleistungen über zwei gewerberechtlich unterschiedliche Erfüllungsgehilfen anbieten: Der vertraglich gebundene Vermittler<sup>69</sup> ist als Exklusivvermittler an eine einzige WPF (oder WPDLU, Kreditinstitut oder Versicherungsunternehmen) gebunden. Der Wertpapiervermittler (WPV) ist für maximal drei Rechtsträger tätig. Beide treten im Namen und auf Rechnung der WPF auf. Die WPF haftet nach § 1313a ABGB direkt

<sup>67</sup> Die rechtlichen Bestimmungen für die Erbringung von Finanzdienstleistungen in der Schweiz (Anpassung an die MiFID II) finden Sie hier: <https://www.fidlegsolution.ch/index.php/de/materialien>

<sup>68</sup> ErläutRV 1757 BlgNR 27 GP 23 f ad § 24 WAG 2018.

<sup>69</sup> § 1 Z 44 WAG 2018.

für ihre Wertpapiervermittler sowie für die vertraglich gebundenen Vermittler.<sup>70</sup> Um die Rechtssituation festzuhalten und zu klären, ist es daher ratsam, einen umfassenden Vertrag, der die Einhaltung der Wohlverhaltensregeln des WAG 2018 mit einbezieht, zwischen Haftungsträger und Erfüllungsgehilfen zu schließen.

*Autor:*

*Dr. Alexander Kern, MSc, Geschäftsführer des Fachverbands Finanzdienstleister (WKO)*

Literaturhinweise ad WAG 2018:

[1] *Bohrn/Habsburg-Lothringen/Just/Kammel/Lenhard/Leustek/Moth/Samhaber/Zahradnik, Praxihandbuch MiFID II - Das neue Wertpapierrecht, 2022.*

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

---

<sup>70</sup> Für die WPF ist es möglich, diese Schäden im Regressweg vom Wertpapiervermittler oder vertraglich gebundenen Vermittler zu fordern.