

## **MiFID II bringt wichtige Neuerungen für einen verbesserten Anlegerschutz**

MiFID II ist ein Regelwerk der EU, das mit dem Wertpapieraufsichtsgesetz 2018 (WAG 2018) ins österreichische Recht umgesetzt wurde und mit 3. Jänner 2018 in Kraft getreten ist. Die neuen Regelungen zielen darauf ab, den Anlegerschutz wesentlich zu verbessern. So wird nunmehr der Anlegerschutz bereits beim Produktentwicklungsprozess verankert, indem neue Pflichten für die Produkthersteller und in weiterer Folge auch für die Unternehmen, die diese Produkte vertreiben, eingeführt wurden. Darüber hinaus soll das neue Wertpapieraufsichtsgesetz die Wertpapierberatung transparenter machen und damit die Qualität der Anlageberatung verbessert werden.

Die neuen Regelungen richten sich an Kreditinstitute und andere Unternehmen (wie zB. Wertpapierfirmen), die Dienstleistungen im Zusammenhang mit Wertpapieren sowie Fonds und sonstigen Finanzinstrumenten erbringen. Der folgende Beitrag bietet einen Überblick über die wichtigsten Neuerungen.

### **Mehr Transparenz bei der Produktauswahl aufgrund Zielmarktbestimmung bereits bei der Produktentwicklung (Product Governance)**

MiFID II schafft Produktüberwachungspflichten für Unternehmen, die Finanzprodukte herstellen und für Unternehmen, die diese Finanzprodukte vertreiben. Es ist ein Produktabnahmeprozess einzurichten, dem jedes Finanzinstrument zu unterziehen ist, bevor es vermarktet oder vertrieben wird. Wesentlicher Bestandteil dieses Produktabnahmeprozesses ist die Definition eines Zielmarktes. Unternehmen haben bereits bei der Herstellung eines Produkts einen Zielmarkt für Endkunden festzulegen. (§ 30 Abs. 10 WAG 2018)

Im Rahmen dieser Zielmarktbestimmung hat der Produkthersteller festzulegen, ob ein Finanzprodukt auf Privatkunden, professionelle Kunden oder geeignete Gegenparteien zugeschnitten ist und über welchen Kenntnis- und Erfahrungshorizont und welche Verlusttragfähigkeit die angesprochene Investorengruppe verfügen sollte. Auch das Risiko-/Ertragsprofil des Produkts und die empfohlene Haltedauer sind zu definieren. Schließlich ist festzuhalten, ob das Produkt auf die Erfüllung spezieller Kundenbedürfnisse zugeschnitten ist, wie etwa auf Kunden, die in nachhaltige Anlagen investieren wollen. Produkthersteller haben im Zuge dieses Prozesses auch bereits Aussagen über die für das Finanzinstrument geeignete Vertriebsstrategie zu treffen. Dabei ist auf die Bedürfnisse des Zielmarktes abzustellen. (§ 30 Abs. 10 ff WAG 2018 iVm ESMA Leitlinien zu den Produktüberwachungsanforderungen der MiFID II)

Die Verreiber des Finanzproduktes haben den vom Hersteller vorab festgelegten Zielmarkt und die Vertriebsstrategie im Hinblick auf ihr individuelles Geschäftsmodell und ihren Kundenstamm zu konkretisieren. Wenn der Hersteller eines Finanzinstruments nicht der MiFID II unterliegt, beispielsweise weil der Hersteller in einem Drittstaat ansässig ist, hat der Verreiber eigenständig den Zielmarkt und die Vertriebsstrategie zu bestimmen. (§ 31 Abs. 1 ff WAG 2018)

Die Product Governance-Regelungen der MiFID II beinhalten auch die Verpflichtung zur laufenden Überprüfung von Produkten, die bereits auf den Markt gebracht wurden. Informationen über Ereignisse, die für die Zielmarkt-Bestimmung des Herstellers relevant sind, sind vom Vertreiber an den Hersteller rückzumelden (§ 30 Abs. 17 WAG 2018; § 31 Abs. 9 WAG 2018).

### **Kommunikation mit Kunden wird aufgezeichnet (Aufzeichnungspflicht)**

Durch MiFID II unterliegen Kreditinstitute und Wertpapierfirmen erweiterten Aufzeichnungspflichten. So sind künftig beispielsweise Telefongespräche und elektronische Kommunikation bei Dienstleistungen, die sich auf die Annahme, Übermittlung und Ausführung von Kundenaufträgen beziehen, von Beginn bis Ende aufzuzeichnen. Das Unternehmen hat den Kunden vor Erbringung der Wertpapierdienstleistung beziehungsweise zumindest einmal im Jahr mitzuteilen, dass die Kommunikation aufgezeichnet wird, ansonsten darf die Wertpapierdienstleistung nicht erbracht werden. (§ 33 WAG 2018) Ebenso müssen alle relevanten Informationen zu maßgeblichen persönlichen Gesprächen mit Kunden aufgezeichnet werden (Art 76 Abs. 9 DelVO 565/2017, in weiterer Folge nur DelVO).

Telefonate, elektronische Kommunikation und die Informationen über persönliche Gespräche müssen auf einem dauerhaften Datenträger aufgezeichnet werden. Sie müssen erneut abgespielt oder kopiert werden können. Das Unternehmen hat die Aufzeichnungen mindestens 5 Jahre aufzubewahren. Diese Aufzeichnungen müssen auf Kundenwunsch leicht zugänglich und verfügbar sein und sind dem Kunden auf Anfrage kostenlos zur Verfügung zu stellen. (§ 33 Abs. 9 WAG 2018 iVm Art 76 Abs. 10 DelVO)

Die Aufzeichnung von Telefongesprächen und elektronischen Mitteilungen soll die Marktüberwachung durch die Aufsichtsbehörden verbessern und die Rechtssicherheit im Interesse von Wertpapierfirmen und ihrer Kunden erhöhen. Die Aufzeichnungspflicht dient auch dem Anlegerschutz. Die Aufzeichnungen sollen gewährleisten, dass die Bedingungen der von den Kunden erteilten Aufträge mit den ausgeführten Geschäften übereinstimmen. Auch Marktmissbrauch soll so leichter aufgedeckt werden können. (ErwG 57 MiFID II)

### **Diese neuen Informationen muss der Anleger erhalten - Geeignetheitserklärung und Kostenausweis**

#### *Geeignetheitserklärung*

Nimmt ein Kunde die Anlageberatung in Anspruch, so hat der Kundenberater vor der Ausführung eines Kundenauftrags dem Kunden eine sogenannte Geeignetheitserklärung zu übermitteln. Das muss auf einem dauerhaften Datenträger erfolgen (§ 60 Abs. 2 WAG 2018). Das bedeutet, der Kunde muss die Information eine angemessene Dauer einsehen und unverändert wiedergeben können. (§ 1 Z 64 WAG 2018)

In dieser Erklärung wird ein Überblick über die erteilte Empfehlung gegeben. Es wird auch dargelegt, inwiefern diese Empfehlung mit den Präferenzen, Bedürfnissen und sonstigen Merkmalen des Kunden abgestimmt wurde. Es werden demnach Gründe genannt, weshalb die Empfehlungen des Beraters für den Kunden geeignet sind. (§ 60 Abs. 3 WAG 2018 iVm Art 54 Abs. 12 DelVO)

Der Vertrag über das empfohlene Geschäft darf erst abgeschlossen werden, wenn dem Kunden die Geeignetheitserklärung übermittelt wurde. Wird der Vertrag im Wege der Fernkommunikation

geschlossen, also zum Beispiel per Telefon, ist es zulässig, dass die Geeignetheitserklärung unmittelbar nach dem Vertragsabschluss übermittelt wird. Voraussetzung dafür ist, dass der Kunde zugestimmt hat und der Berater angeboten hat, das Geschäft zu verschieben. (§ 60 Abs. 3 WAG 2018) Wurde dem Kunden eine periodische Eignungsüberprüfung zugesagt, so ist der Geeignetheitserklärung eine Aktualisierung beizufügen. Dies gilt auch, wenn Portfolioverwaltungsdienstleistungen erbracht werden. (§ 60 Abs. 4 WAG 2018)

#### *Kostenausweis*

Das Unternehmen muss dem Kunden verständliche Informationen zu sämtlichen Kosten des empfohlenen Produkts, der Dienstleistung, etwaigen Nebendienstleistungen (inkl. Beratungskosten) und Informationen zu Zahlungsmodalitäten zukommen lassen. Die Informationen über die Kosten sind anschaulich zusammenzufassen, sodass der Kunde die Gesamtkosten und die Wirkung auf den Ertrag der Anlage versteht. (§ 48 Abs. 1 Z 3 WAG 2018)

Die Information über die Kosten ist vor dem Vertragsabschluss zumindest in standardisierter Form unter Zugrundelegung eines beispielhaften Anlagebetrages (zB. 10 000€) auszuhändigen. Wird der Vertrag im Wege der Fernkommunikation geschlossen, also zum Beispiel per Telefon, ist es zulässig, dass sie unmittelbar nach dem Vertragsabschluss übermittelt wird. Voraussetzung dafür ist, dass der Kunde zugestimmt hat und der Berater angeboten hat, das Geschäft zu verschieben. (§ 48 Abs. 3 WAG 2018) Darüber hinaus hat das Unternehmen zumindest jährlich eine Information über die tatsächlich angefallenen Kosten, bezogen auf den konkreten Anlagebetrag, zur Verfügung zu stellen. (§ 60 Abs. 1 WAG iVm Art 50 Abs. 9 DeIVO)

### **Ein Rechtsrahmen für die Honorarberatung wird geschaffen (Unabhängige Anlageberatung)**

Durch MiFID II wird ein Rechtsrahmen für die unabhängige Anlageberatung geschaffen. Das bedeutet unter anderem, dass der unabhängige Berater bei der Beratungstätigkeit

- eine ausreichende, hinsichtlich Art und Emittent hinreichend breit gestreute Palette an angebotenen Produkten bewerten muss. Dies bedeutet, dass das Angebot nicht nur eigene Finanzinstrumente des Unternehmens, eines eng verbundenen Unternehmens oder eines Unternehmens, zu dem eine enge rechtliche oder wirtschaftliche Beziehung besteht, beschränkt sein darf (§ 50 WAG 2018).
- keine Provisionen oder Zuwendungen von Dritten annehmen darf beziehungsweise diese unverzüglich an den Kunden weitergeben muss.  
Über die weitergegebenen Vorteile muss der Kunde regelmäßig unterrichtet werden. Geringfügige nicht-monetäre Vorteile darf der Berater unter bestimmten Voraussetzungen behalten, wenn sie die Schwelle der Geringfügigkeit nicht überschreiten. (§ 53 WAG 2018)

Die zweite, bisher in Österreich gängige Beratungsform ist die „nicht unabhängige“ (provisionsbasierte) Anlageberatung. Die Beratung darf hierbei auf eigene Produkte beschränkt sein. Die Annahme von Vorteilen (zB Vertriebsprovisionen), ist hierbei nur dann zulässig, wenn dadurch

- eine Verbesserung der Qualität der Dienstleistung für den jeweiligen Kunden erfolgt,
- die Verpflichtung, im besten Interesse des Kunden zu handeln, nicht beeinträchtigt wird und
- die Art und der Betrag des Vorteils vor der Erbringung der Dienstleistung dem Kunden gegenüber offen gelegt werden.

Das Unternehmen muss die Kunden rechtzeitig vor der Beratung auf einem dauerhaften Datenträger informieren, ob die Beratung unabhängig oder nicht unabhängig erbracht wird. Ein Berater darf entweder ausschließlich eine unabhängige oder ausschließlich eine nicht unabhängige Beratung anbieten. (Art 52 Abs. 3 DelVO).

### **Qualitätssteigerung der Anlageberatung**

Die Anforderungen an die Kenntnisse und Erfahrungen aller mit der Anlageberatung betrauten Personen werden erhöht. Die Qualität der Beratungsdienstleistung soll durch spezifische Mindestanforderungen und Fortbildungsverpflichtungen, die in den Leitlinien der ESMA (ESMA/2015/1886) und dem Rundschreiben der FMA („Kriterien zur Beurteilung von Kenntnissen und Kompetenzen von Anlageberatern und Personen, die Informationen zu Anlageprodukten erteilen (§ 55 WAG 2018)“) festgelegt sind, spürbar angehoben werden.

An die Anlageberater werden die höchsten Anforderungen gestellt. Diese haben insbesondere Kenntnisse und Kompetenzen in Zusammenhang mit der Beurteilung der Geeignetheit aufzuweisen und über ein Verständnis

- der wesentlichen Merkmale, Risiken und Funktionen der erhältlichen Anlageprodukte,
- der allgemeinen steuerlichen Auswirkungen,
- der Kosten und Gebühren,
- der Merkmale der Wertpapierdienstleistungen,
- der Funktionsweise der Finanzmärkte und
- des Einflusses von wirtschaftlichen Kennzahlen und relevanten Ereignissen auf die Märkte und den Wert der Anlageprodukte zu verfügen.
- 

Aber auch Personen, die Informationen über Anlageprodukte, Wertpapierdienstleistungen oder Nebendienstleistungen erteilen, haben ein entsprechendes Verständnis aufzuweisen.

Die Kenntnisse und Kompetenzen dieser Personen sind durch Schulungen und abgelegte Prüfungen sicherzustellen und der Aufsicht auf Anfrage nachzuweisen.

### **Zusammenfassung**

Die MiFID II bzw. das neue Wertpapieraufsichtsgesetz verbessert den Anlegerschutz auf breiter Basis. Bereits im Produktherstellungsprozess ist ein Zielmarkt zu definieren und sicherzustellen, dass alle Risiken für diesen Zielmarkt bewertet werden und die Vertriebsstrategie dem Zielmarkt entspricht. Die Aufzeichnungspflichten sollen gewährleisten, dass die Bedingungen der von den Kunden erteilten Aufträge mit den ausgeführten Geschäften übereinstimmen. Durch die Geeignetheitserklärung und den Kostenausweis wird die Transparenz in der Beratung erhöht. Ein Rechtsrahmen für die unabhängige Beratung wird geschaffen und es werden die Qualitätsanforderungen an die Kenntnisse und Erfahrungen aller mit der Anlageberatung betrauten Personen erhöht. Diese Neuerungen bedeuten eine Stärkung des kollektiven Verbraucherschutzes in einem europäisch harmonisierten Rechtsrahmen.

