

Dokumentennummer: 02 / 2021
Veröffentlichungsdatum: 22.11.2021

Rundschreiben der FMA

Anforderungen an Informationen einschließlich Marketingmitteilungen gemäß WAG 2018 und DeIVO (EU) 2017/565

(„Rundschreiben zu Informationen nach WAG 2018“)

INHALTSVERZEICHNIS

1.	EINLEITUNG	3
1.1.	Gegenstand.....	3
1.2.	Normadressaten.....	4
2.	MATERIELLER ANWENDUNGSBEREICH	5
3.	ALLGEMEINE ANFORDERUNGEN.....	5
3.1.	Verbreitung von Informationen.....	5
3.2.	Überprüfung von Informationen	7
3.3.	Darstellung von Informationen: redlich, eindeutig, fair, klar und nicht irreführend.....	7
3.3.1.	Grundsätzliche Anforderungen an Informationen.....	7
3.3.2.	Pflicht zur Namensnennung.....	8
3.3.3.	Redlichkeit	8
3.3.4.	Eindeutigkeit	8
3.3.5.	Nicht-Irreführung.....	9
3.4.	Darstellung von Vorteilen und Risiken	10
3.4.1.	Allgemeines	10
3.4.2.	Begriffsdefinition „Vorteil“.....	11
3.4.3.	Sachgerechte und ausgewogene Darstellung.....	12
3.4.4.	Schriftgrösse / graphische Gestaltung.....	14
3.4.5.	Räumliche und sachliche Nähe	15
3.5.	Aktualität und Sprache	17
3.6.	Steuerliche Behandlung.....	18
3.7.	Verwendung des Namens einer Aufsichtsbehörde.....	18
4.	MARKETINGMITTEILUNGEN.....	18
4.1.	Begriffsdefinition „Marketingmitteilung“	18
4.2.	Zusätzliche Anforderung: Erkennbarkeit von Marketingmitteilungen.....	19
5.	ANFORDERUNGEN AN VERGLEICHENDE INFORMATIONEN, WERTENTWICKLUNGEN UND SIMULATIONEN	19
5.1.	Vergleichende Informationen	19
5.2.	Hinweis auf frühere Wertentwicklung.....	20
5.3.	Simulation einer früheren Wertentwicklung	22
5.4.	Angaben zur künftigen Wertentwicklung.....	23

1. EINLEITUNG

1.1. GEGENSTAND

1. Dieses Rundschreiben gibt durch Wiedergabe von Rechtsansichten einen Überblick über die Aufsichtspraxis der Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA) zu der Anwendung der Bestimmungen über faire, klare und nicht irreführende Informationen einschließlich Marketingmitteilungen in Bezug auf Wertpapierdienstleistungen oder Nebendienstleistungen oder Finanzinstrumente gemäß § 49 WAG 2018 sowie gemäß Art. 44 DelVO¹.
2. Das gegenständliche Rundschreiben wurde erstmals am 28. April 2011 veröffentlicht, mit Inkrafttreten der MiFID II per 3. Jänner 2018 außer Kraft gesetzt und wird vorliegend in aktualisierter Form, insbesondere im Hinblick auf das WAG 2018 iVm der DelVO, neu veröffentlicht. Es ist die jeweils zuletzt veröffentlichte Fassung zu beachten.
3. Ein Kunde soll auf Basis der von einem Rechtsträger zur Verfügung gestellten Informationen eine eigenverantwortliche Anlageentscheidung treffen können. Inhalt und Qualität der Informationen haben daher einen unmittelbaren Einfluss auf die Anlageentscheidung eines Kunden. Daher müssen Informationen einen Kunden in die Lage versetzen, auf ausreichend informierter Basis eine rationale Anlageentscheidung treffen zu können.
4. Das Gesetz stellt daher bestimmte Anforderungen an Informationen einschließlich Marketingmitteilungen. § 49 WAG 2018 enthält dazu die allgemeine Vorgabe der Redlichkeit, Eindeutigkeit und der Nicht-Irreführung. Art. 44 DelVO konkretisiert diese Anforderungen. Zudem sind zusätzliche Vorgaben zu beachten, wenn Vergleiche angestellt werden, wenn die Informationen einen Hinweis auf die frühere bzw. künftige Wertentwicklung enthalten oder eine frühere Wertentwicklung simuliert wird.
5. Dieses Rundschreiben stellt keine Verordnung dar. Es soll als Orientierungshilfe dienen und gibt die Rechtsauffassung der FMA wieder. Über die gesetzlichen Bestimmungen hinausgehende Rechte und Pflichten können aus dem Rundschreiben nicht abgeleitet werden.
6. Weitere, allenfalls für die Rechtsträger anwendbare gesetzliche Bestimmungen bzw. Spezialanforderungen, insbesondere aus dem Kapitalmarktgesetz (KMG 2019), Bankwesenge-

¹ DELEGIERTE VERORDNUNG (EU) 2017/565 DER KOMMISSION vom 25. April 2016 zur Ergänzung der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates in Bezug auf die organisatorischen Anforderungen an Wertpapierfirmen und die Bedingungen für die Ausübung ihrer Tätigkeit sowie in Bezug auf die Definition bestimmter Begriffe für die Zwecke der genannten Richtlinie (DelVO)

setz (BWG), Investmentfondsgesetz (InvFG 2011), Immobilien-Investmentfondsgesetz (ImmoInvFG), Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG 2016), der PRIIP-Verordnung², der Marktmissbrauchsverordnung (MAR)³, der Querverkaufsverordnung (QVV)⁴ oder dem Bundesgesetz gegen den unlauteren Wettbewerb (UWG 1984), welche gegebenenfalls auf Informationen an Kunden Anwendung finden, sind unabhängig bzw. zusätzlich von den Verpflichtungen nach dem WAG 2018 und der DelVO im Zusammenhang mit den Informationen an Kunden zu berücksichtigen.

7. Bei allen personenbezogenen Bezeichnungen gilt die gewählte Formulierung für beide Geschlechter.

1.2. NORMADRESSATEN

8. Dieses Rundschreiben richtet sich an Rechtsträger im Sinne des § 26 Abs. 1 WAG 2018 und ist somit an folgende Unternehmen⁵ adressiert:
 - Kreditinstitute, die Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten gemäß § 1 Abs. 1 und Abs. 3 BWG erbringen;
 - Wertpapierfirmen gemäß § 3 WAG 2018 und Wertpapierdienstleistungsunternehmen gemäß § 4 WAG 2018;
 - Versicherungsunternehmen, die gemäß § 6 Abs. 3 VAG 2016 Investmentfondsanteile vermitteln und für welche, hinsichtlich dieser Tätigkeiten, die in § 2 Abs. 2 WAG 2018 taxativ aufgezählten Bestimmungen der DelVO und des WAG 2018 gelten;
 - Verwaltungsgesellschaften gemäß § 5 Abs. 1 InvFG 2011, die zusätzlich die Tätigkeiten der individuellen Portfolioverwaltung und Anlageberatung gemäß § 5 Abs. 2 Z 3 und 4 InvFG 2011 ausüben, sowie AIFM (Alternative Investmentfonds Manager) gemäß § 4 AIFMG, die zusätzlich die Dienstleistungen der individuellen Portfolioverwaltung, der Anlageberatung sowie der Annahme und Übermittlung von Aufträgen gemäß § 4 Abs. 4 Z 1 oder Z 2 lit. a oder c AIFMG anbieten und für die hinsichtlich dieser Tätigkeiten die in § 2 Abs. 3 WAG 2018 taxativ aufgezählten Bestimmungen der DelVO sowie des WAG 2018 gelten;
 - Zweigstellen von Drittlandfirmen, für die gemäß § 23 Abs. 2 WAG 2018 u.a. die §§ 29 bis 34 WAG 2018 sowie Art. 21 bis 76 DelVO gelten;

² VERORDNUNG (EU) Nr. 1286/2014 DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES vom 26. November 2014 über Basisinformationsblätter für verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte (PRIIP).

³ VERORDNUNG (EU) Nr. 596/2014 DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES vom 16. April 2014 über Marktmissbrauch (Marktmissbrauchsverordnung) und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und der Richtlinien 2003/124/EG, 2003/125/EG und 2004/72/EG der Kommission.

⁴ Verordnung der Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA) zur Konkretisierung der sich für Rechtsträger nach dem WAG 2018 ergebenden Pflichten im Umgang mit Querverkäufen (Querverkaufsverordnung – QVV).

⁵ Einschließlich Ein-Personen Unternehmen.

2. MATERIELLER ANWENDUNGSBEREICH

9. Die Ausführungen in diesem Rundschreiben gelten im Anwendungsbereich des WAG 2018 bzw. der DelVO⁶ für alle Informationen, einschließlich Marketingmitteilungen, die ein Rechtsträger im Zusammenhang mit der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder Nebendienstleistungen (in der Folge auch als Dienstleistungen bezeichnet) an Kunden richten oder in einer Weise verbreiten, dass diese Personen wahrscheinlich von ihnen Kenntnis erlangen (Art. 44 Abs. 1 DelVO). Der Begriff „Information“ ist auf Grund des Zwecks der gegenständlichen Bestimmungen weit gefasst. Darunter fallen sämtliche Informationen und zwar unabhängig davon, ob diese in Papierform oder über elektronische Medien (wie über Websites, Apps oder Social Media Plattformen) zur Verfügung gestellt werden, ob der Rechtsträger zur Erteilung der Information gesetzlich verpflichtet ist oder nicht, ob sie werblicher Art sind oder nicht, ob sie sich an einen bestimmten Kundenkreis richten oder sich an einen unbestimmten Personenkreis wenden.
10. Der Begriff „Information“ wird als Oberbegriff verstanden und umfasst in der Folge grundsätzlich auch Marketingmitteilungen, sofern nicht ausdrücklich auf „Marketingmitteilungen“ in diesem Rundschreiben Bezug genommen wird.
11. Unter dem Begriff „Kunden“ sind natürliche oder juristische Personen zu verstehen, für die ein Rechtsträger Wertpapierdienstleistungen oder Nebendienstleistungen erbringt (*bestehende Kunden*) oder denen gegenüber vorvertragliche Pflichten bestehen (*potentielle Kunden*)⁷. Potentielle Kunden sind in der Regel Personen, zu denen noch keine Kundenbeziehung besteht, an die jedoch Informationen gerichtet werden, um sie als Kunden zu gewinnen. Grundsätzlich sind von den Bestimmungen sowohl Kleinanleger⁸ als auch professionelle Kunden (§§ 66-67 WAG 2018) umfasst. Gemäß § 68 Abs. 2 WAG 2018 hat ein Rechtsträger auch in seiner Beziehung mit geeigneten Gegenparteien ehrlich, redlich und professionell zu handeln sowie auf redliche, eindeutige und nicht irreführende Weise mit ihnen zu kommunizieren, wobei dabei der Art der geeigneten Gegenpartei und deren Geschäftstätigkeit Rechnung zu tragen ist.

3. ALLGEMEINE ANFORDERUNGEN

3.1. VERBREITUNG VON INFORMATIONEN

12. Für die Einhaltung der inhaltlichen Anforderungen an Informationen ist grundsätzlich jener Rechtsträger verantwortlich, der diese an Kunden richtet oder in einer Weise verbreitet, dass diese wahrscheinlich von ihnen Kenntnis erlangen (Art. 44 Abs. 1 DelVO). Dies gilt auch dann, wenn der Rechtsträger die Informationen über Dritte, die nicht Rechtsträger im Sinne des WAG 2018 sind (z.B. vertraglich gebundene Vermittler oder Wertpapiervermittler), an

⁶ Hinweis: Der Inhalt von Prospekten gemäß KMG 2019 und InvFG 2011 unterliegt eigenen Anforderungen.

⁷ vgl. § 1 Z 34 WAG 2018.

⁸ Der Begriff „Kleinanleger“ entspricht dem Begriff „Privatkunde“ gem. § 1 Z 36 WAG 2018.

den Kunden richtet, soweit diese Information aus Sicht des Kunden als solche des Rechtsträgers erscheint und daher dem Rechtsträger zuzurechnen ist.

13. Eine Differenzierung danach, von wem die Information ursprünglich erstellt wurde, erfolgt durch das WAG 2018 bzw. der DelVO nicht. Richtet bzw. verbreitet ein Rechtsträger von einem Dritten erstellte Informationen an Kunden, so ist jeweils der Rechtsträger selbst für die Einhaltung der inhaltlichen Anforderungen grundsätzlich in vollem Umfang verantwortlich.

Dies gilt beispielsweise regelmäßig dann, wenn der Rechtsträger Informationen gegenüber seinen Kunden

- im Rahmen der Anlageberatung oder
- zur Erfüllung einer gegenüber dem Kunden bestehenden Informationsverpflichtung oder
- durch die Zusendung von Kundenbriefen u.ä. verwendet.

Dies gilt insbesondere auch, wenn

- sich der Rechtsträger von Dritten erstellte Informationen in seiner Vertriebstätigkeit mittels entsprechender äußerer Gestaltung zu eigen macht, z.B. durch Aufdruck seines Firmennamens bzw. Abdruck seines Logos oder sonstige nach außen sichtbare Erkennungsmerkmale oder
- elektronische Medien (wie Websites, Apps oder Social Media Plattformen) des Rechtsträgers durch Dritte konzipiert, gestaltet, bearbeitet oder betreut werden oder
- der Rechtsträger Informationen im Rahmen von Vertriebsvereinbarungen, Platzierungsverpflichtungen oder ähnlichen zur Weitergabe an Kunden verwendet. Dies ist beispielsweise dann der Fall, wenn ein Rechtsträger Vertriebsmaterialien, welche von einem Emittenten stammen, an seine Kunden aushändigt oder aber auch, wenn – wie im Fall von Kapitalanlagegesellschaften – der Vertrieb von Investmentfondsanteilen durch die depotführende Bank erfolgt und für letztere das Vertriebsmaterial gestaltet wird, das dann in weiterer Folge an die Kunden gerichtet bzw. verbreitet wird.

14. Eine herabgesetzte Überprüfungspflicht besteht, wenn die Informationen von einem Dritten herangezogen werden, der selbst dem Anwendungsbereich der entsprechenden Regelung der MiFID II⁹ unterliegt. In diesem Fall darf sich der Rechtsträger grundsätzlich darauf verlassen, dass diese Informationen den gesetzlichen Anforderungen entsprechen, ausgenommen davon sind jedoch offensichtliche Verstöße. Zu beachten ist, dass sowohl der Dritte als Ersteller der Informationen als auch der Rechtsträger, der die Informationen verwendet, grundsätzlich für die Einhaltung der Bestimmungen verantwortlich ist.

15. Informationen werden grundsätzlich ebenfalls der Sphäre des Rechtsträgers zugeordnet, wenn ein Rechtsträger den Kunden Informationen eines Dritten mittels Hyperlink auf der

⁹ RICHTLINIE 2014/65/EU DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU (MiFID II).

Website des Dritten oder auf der eigenen Website bereitstellt und damit dem Kunden die Kenntnisnahme ermöglicht.¹⁰

3.2. ÜBERPRÜFUNG VON INFORMATIONEN

16. Nach Art. 22 Abs. 1 DelVO sind die Risiken einer etwaigen Missachtung der in der MiFID II festgelegten Pflichten möglichst gering zu halten und angemessene Strategien und Verfahren festzulegen und laufend einzuhalten, um Risiken im Hinblick auf Verstöße gegen die gesetzlichen Anforderungen aufzudecken. Es ist daher unerlässlich, dass Informationen vor Veröffentlichung bzw. Verbreitung einer inhaltlichen Überprüfung im Hinblick auf die Einhaltung der entsprechenden gesetzlichen Vorgaben unterzogen werden. Nach Art. 22 Abs. 2 lit. a DelVO ist es Aufgabe der Compliance-Funktion, die Bewertung der Angemessenheit und Wirksamkeit der eingeführten Maßnahmen, Strategien und Verfahren vorzunehmen. In die Überprüfung von Informationen ist daher vor ihrer Veröffentlichung bzw. Verbreitung (auch) die Compliance-Funktion des Rechtsträgers einzubinden. Damit soll sichergestellt werden, dass rechtzeitig allfällige compliance-relevante Risiken durch die Compliance-Funktion evaluiert werden. Diese Einbindung kann aber beispielsweise dann unterbleiben, wenn die Information ohnehin den (beispielsweise mit der Rechtsabteilung und / oder der Compliance-Funktion) schon abgestimmten Vorlagen des Unternehmens zu Inhalt und Gestaltung von Informationen entspricht.
17. Bei der Überprüfung von Informationen ist jede an den Kunden gerichtete Information einzeln zu betrachten. Das heißt, dass beispielsweise jede einzelne Broschüre oder Werbefolder den gesetzlichen Anforderungen zu entsprechen hat. Werden Informationen in mehreren Dokumenten zusammengefasst, sind diese in ihrer Gesamtheit zu betrachten und haben in Summe den gesetzlichen Kriterien zu entsprechen.

3.3. DARSTELLUNG VON INFORMATIONEN: REDLICH, EINDEUTIG, FAIR, KLAR UND NICHT IRREFÜHREND

3.3.1. GRUNDSÄTZLICHE ANFORDERUNGEN AN INFORMATIONEN

18. Ein Rechtsträger hat gemäß § 49 WAG 2018 alle Informationen einschließlich Marketingmitteilungen, die er an Kunden richtet, redlich und eindeutig und nicht irreführend auszugestalten. In diesem Sinne spricht Art. 44 DelVO von Anforderungen an eine faire, klare und nicht irreführende Information und konkretisiert in der Folge die Voraussetzungen zur Erfüllung dieser Anforderungen. Diese Gebote bedeuten zusammengefasst, dass der Rechtsträger auf die Vollständigkeit der Informationen zu achten hat, nichts Wesentliches weglässt oder verschleiert und eine klare, leicht verständliche Sprache wählt.

¹⁰ Ergänzend dazu wird auf § 17 E-Commerce-Gesetz-ECG verwiesen.

3.3.2. PFLICHT ZUR NAMENSNENNUNG

19. Die Pflicht, die Informationen redlich, eindeutig und nicht irreführend zu gestalten, umfasst auch die Nennung des Namens des Rechtsträgers (Art. 44 Abs. 2 lit. a DelVO). Eine Information anonym zu gestalten oder unter einem Pseudonym oder Decknamen bzw. Tarnnamen aufzutreten, ist somit unzulässig.

3.3.3. REDLICHKEIT

20. Ob eine Information redlich ist, beurteilt sich insbesondere danach, ob bei der Ermittlung und Weitergabe von Informationen objektive Verhaltensstandards eingehalten wurden. Vor diesem Hintergrund ist eine Information dann redlich, wenn sie den durchschnittlichen Angehörigen der Gruppe mit ausreichendem Wissen über die beworbene Dienstleistung bzw. das beworbene Finanzinstrument versorgt, damit er auf dieser Grundlage eine fundierte Anlageentscheidung treffen kann.
21. Eine Information hat daher nicht nur die für sie zutreffenden Risikohinweise zu enthalten, sondern auch alle erforderlichen Informationen, die ein durchschnittlicher Angehöriger der Gruppe für seine Anlageentscheidung benötigt. Auf diesen Umstand ist insbesondere dann zu achten, wenn sich die Information an Kleinanleger richtet.

BEISPIEL

Richtet sich eine Information über ein bestimmtes Finanzinstrument an Kleinanleger, könnten folgende weitere Hinweise für diese Zielgruppe erforderlich sein:

- dass es sich um keine Anlageempfehlung oder Anlageberatung handelt
- dass Marketingmitteilungen keine Anlageberatung ersetzen können
- dass die persönlichen Merkmale des Kunden (wie Erfahrungen und Kenntnisse, Anlageziel, finanzielle Verhältnisse, Verlusttragfähigkeit, Risikotoleranz) bei der Auswahl der Anlagestrategie bzw. des Finanzinstruments zu berücksichtigen sind
- welchen Anlagehorizont die Anlagestrategie voraussetzt

3.3.4. EINDEUTIGKEIT

22. Eindeutig sind Informationen, wenn der Sinngehalt klar zum Ausdruck kommt. Durch die Information dürfen wichtige Punkte, Aussagen oder Warnungen nicht verschleiert, abgeschwächt oder unverständlich gemacht werden (Art. 44 Abs. 2 lit. e DelVO). In diesem Zusammenhang dürfen Informationen durch den Rechtsträger also weder unklar ausgedrückt werden, noch wesentliche Informationen unerwähnt bleiben oder beispielsweise durch Verwendung einer kleineren Schriftgröße abgeschwächt werden.

BEISPIEL

Werden in einer Information Angaben zur Verzinsung des eingesetzten Kapitals gemacht und unterliegt die Ausschüttung der Zinsen bestimmten Bedingungen, so sind diese Bedingungen ebenfalls in der Information darzustellen.

23. Die Informationen sind in einer Art und Weise darzustellen, dass sie für einen durchschnittlichen Angehörigen der Gruppe, an die sie gerichtet ist bzw. zu der sie wahrscheinlich gelangen, verständlich sein dürften (Art. 44 Abs. 2 lit. d DelVO). Die Informationsqualität und der Umfang der bereitgestellten Informationen richten sich daher grundsätzlich nach dem Wissens- und Erfahrungshorizont des durchschnittlichen Angehörigen der Gruppe. Die in den Informationen verwendeten Begriffe und die Ausdrucksweise müssen daher für die angesprochene Zielgruppe nachvollziehbar sein.
24. Je komplizierter eine Dienstleistung oder ein Finanzinstrument ausgestaltet ist bzw. je höher die jeweils damit einhergehenden Risiken sind, umso mehr an Erklärungen über die Dienstleistung oder das Produkt müssen in den Informationen enthalten sein. Vom Umfang und von der sprachlichen Darstellung sind die Informationen umso einfacher und allgemeinverständlicher zu halten, je weniger Wissen und Erfahrung bei dem durchschnittlichen Angehörigen der Gruppe vorausgesetzt werden kann.

BEISPIEL

So kann es notwendig sein, bei einer in Themen des Kapitalmarktes nicht vorgebildeten Kundengruppe die Verwendung beispielsweise der Begriffe „Partizipationskapital“ oder „Bonitätsrisiko“ in der Information näher zu erläutern. Richtet sich die Information ausschließlich an einen Kundenkreis mit ausgeprägtem einschlägigem Fachwissen kann dieser Umstand bei der Gestaltung der Informationen angemessen berücksichtigt werden.

3.3.5. NICHT-IRREFÜHRUNG

25. Beim Erfordernis der „Nicht-Irreführung“ ist grundsätzlich auf den Verständnishorizont des durchschnittlichen Angehörigen der Gruppe abzustellen und zwar unabhängig davon, ob die Person, die die Information übermittelt, sie für irreführend hält oder die Irreführung beabsichtigt.¹¹
26. Eine Information ist jedenfalls dann irreführend, wenn sie falsch ist.

¹¹ vgl. EW 68 DelVO

BEISPIEL

Bietet ein Rechtsträger im Rahmen der individuellen Portfolioverwaltung ausschließlich Vermögensverwaltungsstrategien unter Verwendung von Musterportfolios an, kann eine in diesem Zusammenhang stehende Information „Wir bieten Ihnen maßgeschneiderte Lösungen an!“ irreführend sein.

27. Irreführend können nicht nur falsche Angaben sein, sondern auch das Weglassen von Informationen.

BEISPIEL

Irreführung liegt vor, wenn nicht darauf hingewiesen wird, dass bei einem kapitalgarantierten Produkt aufgrund des Anlagemodells das Partizipieren an steigenden Kursen bei Eintritt gewisser Umstände nicht möglich ist.

28. Vom Verbot der Irreführung umfasst sind ebenfalls unsachgemäße Übertreibungen (welche im Ergebnis unter Umständen auch als falsche Informationen zu qualifizieren sind).

BEISPIEL

Die Bezeichnung „mündelsicher“ oder „sicher wie ein Sparbuch“ ist irreführend, sofern entgegen der Aussage in den Informationen doch ein Ausfallrisiko des Emittenten besteht oder keine Mündelsicherheit gemäß den einschlägigen gesetzlichen Vorschriften gegeben ist.¹²

3.4. DARSTELLUNG VON VORTEILEN UND RISIKEN

3.4.1. ALLGEMEINES

29. Richtet ein Rechtsträger Informationen an Kunden oder verbreitet Informationen derart, dass die Kunden wahrscheinlich davon Kenntnis erlangen, ist zu beachten, dass diese Informationen zutreffend sein müssen und stets redlich und deutlich auf etwaige Risiken (einschließlich der Nachteile und Schwächen¹³) hinweisen, wenn sie Bezugnahmen auf mögliche Vorteile einer Dienstleistung oder eines Finanzinstruments enthalten (Art. 44 Abs. 2 lit. b DeIVO).
30. Die Risikohinweise haben redlich und eindeutig zu sein. Sie sind daher ausreichend und in einer Art und Weise darzustellen, dass sie für einen durchschnittlichen Angehörigen der Gruppe, an die sie gerichtet sind oder zu der sie wahrscheinlich gelangen, verständlich sind. Wichtige Aussagen oder Warnungen dürfen nicht verschleiert, abgeschwächt oder missverständlich dargestellt werden.

¹² Vgl. auch Art. 41 Abs. 4 DeIVO.

¹³ So der Wortlaut des EW 67 DeIVO.

31. Die Darstellung der Vorteile und der maßgeblichen Risiken unterliegt dem Proportionalitätsgebot. Vorteile und Risiken sind daher sachgerecht und ausgewogen darzustellen¹⁴.

3.4.2. BEGRIFFSDEFINITION „VORTEIL“

32. Der Begriff „Vorteil“ ist zunächst von allgemeinen, rein informativen Texten abzugrenzen. Im Sinne des kollektiven Verbraucherschutzes und dem Zweck der Regelungen, wonach der Kunde auf einer ausgewogenen und umfassenden Informationsbasis eine Anlageentscheidung treffen soll, ist dabei von einem breiten Begriffsverständnis auszugehen. Eine Einschränkung des Begriffs „Vorteil“ auf ein bloßes Gewinnversprechen entspricht nicht dem Schutzzweck der Informationsverpflichtungen. Im Zweifel ist vom Vorliegen des Vorteilsbegriffs auszugehen.
33. Unter den Begriff „Vorteil“ fallen grundsätzlich alle Informationen, die das Ziel verfolgen, den Kunden durch das Hervorheben positiver Aspekte zur Inanspruchnahme einer Dienstleistung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten zu animieren. Wird also eine Dienstleistung oder ein Finanzinstrument in einer positiven Weise dargestellt (beispielsweise durch die Verwendung komparativer / superlativer Attribute oder durch eine graphische Hervorhebung) ist grundsätzlich von der Erfüllung des Vorteilsbegriffs auszugehen.
34. Wird ein Vorteil dargestellt, so sind grundsätzlich auch die damit einhergehenden, korrelierenden Risiken anzugeben. Wird beispielsweise die Möglichkeit eines Spekulationsgewinnes dargestellt, ist auch auf die Möglichkeit eines Spekulationsverlustes entsprechend hinzuweisen. Vorteile und Risiken müssen jedoch nicht zwingenderweise in einem gegenüberstehenden Paar und auch nicht zwingend in derselben Anzahl dargestellt werden, sondern es ist vielmehr auf die Ausgewogenheit und Sachgerechtigkeit der Darstellung zu achten. Somit kann es bei der Hervorhebung eines Vorteils angebracht sein, auch auf die allgemeinen Risiken im Zusammenhang mit der Dienstleistung oder eines Finanzinstruments hinzuweisen.
35. Die Vorgaben in Art. 44 Abs. 2 lit. b DeIVO beziehen sich auf mögliche Vorteile einer Dienstleistung oder eines Finanzinstruments. Auf Grund des Zwecks der Regelung können im Sinne einer sachgerechten und ausgewogenen Darstellung aber auch solche Vorteile umfasst sein, die in einem engen Zusammenhang mit der Dienstleistung oder einem Finanzinstrument stehen (z.B., weil diese eine Voraussetzung für die Inanspruchnahme einer Dienstleistung bzw. den Erwerb eines Finanzinstruments darstellen).

¹⁴ Vgl. EW 67 DeIVO.

BEISPIEL

Bei der folgenden Darstellung soll der (potentielle) Kunde (Kleinanleger) zunächst dazu animiert werden, ein Wertpapierdepot zu eröffnen. Damit wird zunächst nicht direkt eine Dienstleistung bzw. ein Finanzinstrument erworben, jedoch stellt das Führen eines Depots die Grundvoraussetzung für einen derartigen Erwerb dar und steht damit eng mit diesem im Zusammenhang. Auch wenn es zu den vorteilhaft dargestellten Punkten keine konkret korrelierenden Risiken gibt, ist im Sinne einer ausgewogenen und sachgerechten Darstellung auf allgemeine Risiken hinzuweisen. Mangels Anführen der Risiken wäre die nachfolgende Darstellung daher nicht zulässig:

Sie möchten einfach und bequem regelmäßig Ihr Geld investieren? Wir bieten Ihnen ein unschlagbares Angebot. Eröffnen Sie jetzt ein Depot bei uns!

- ✓ Keine Depotgebühr!
- ✓ Ohne Bindungsfrist – jederzeit stornierbar!
- ✓ Veranlagung schon mit kleinen Beträgen möglich!

[Jetzt Depot eröffnen >](#)

Eine zulässige Darstellung würde bedeuten, dass neben den vorteilhaft dargestellten Punkten auch zumindest auf die allgemeinen Risiken von Veranlagungen in Finanzinstrumenten hingewiesen wird:

Sie möchten einfach und bequem regelmäßig Ihr Geld investieren? Wir bieten Ihnen ein unschlagbares Angebot. Eröffnen Sie jetzt ein Depot bei uns!

VORTEILE

- ✓ Keine Depotgebühr!
- ✓ Ohne Bindungsfrist – jederzeit stornierbar!
- ✓ Veranlagung schon mit kleinen Beträgen möglich!

RISIKEN

- ✓ Veranlagungen in Finanzinstrumente können mit erheblichen Verlusten verbunden sein!

[Jetzt Depot eröffnen >](#)

3.4.3. SACHGERECHTE UND AUSGEWOGENE DARSTELLUNG

36. Die Darstellung der Vorteile und der Risiken hat sachgerecht und ausgewogen zu erfolgen, somit eindeutig und deutlich auf relevante Risiken, einschließlich der Nachteile und Schwächen, hinzuweisen, wenn mögliche Vorteile einer Dienstleistung oder eines Finanzinstruments angegeben werden.¹⁵

¹⁵ EW 67 DeIVO.

37. Ein Rechtsträger darf Risiken einer Dienstleistung oder eines Finanzinstruments somit nicht verharmlosen, sondern muss diese gleichwertig mit deren Vorteilen zur Geltung bringen. So sind die mit dem beworbenen Finanzinstrument verbundenen Risiken gleichwertig mit den damit verbundenen Vorteilen darzustellen.

BEISPIEL

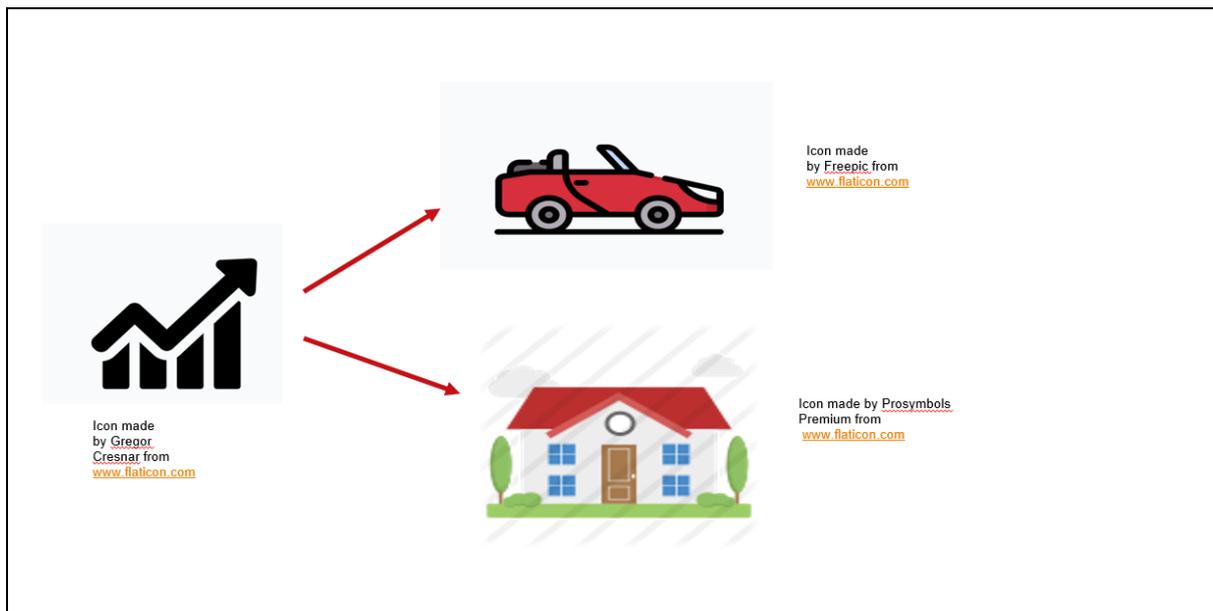
Werden in einer Information die möglichen Vorteile einer Fremdwährung (z.B. die Notierung bzw. das Underlying) in Bezug auf ein Finanzinstrument hervorgehoben, muss der Kunde in derselben Information und in gestalterisch derselben Art und Weise über das eventuell damit einhergehende Fremdwährungsrisiko aufgeklärt werden.

38. Sobald in Informationen daher Eigenschaften oder Merkmale einer Dienstleistung oder eines Finanzinstruments als Vorteile hervorgehoben werden, d.h. auf diese sprachlich oder graphisch oder auf sonstige Art und Weise die Aufmerksamkeit des Kunden bzw. potentiellen Kunden gelenkt wird, muss gleichzeitig auch auf die mit dem Finanzinstrument oder der Dienstleistung verbundenen Nachteile und Risiken klar und in gleichwertiger sprachlich oder graphisch gewählter Gestaltung hingewiesen werden. Auch wenn nicht jedem Vorteil explizit ein Nachteil gegenüberzustellen ist, so ist doch auf eine Ausgewogenheit und Proportionalität der Vorteils- und Risikodarstellung zu achten. Das bedeutet, je mehr Vorteile dargestellt werden, umso umfassender ist auch auf die Risiken einzugehen.
39. Werden in Informationen Graphiken, Diagramme, Tabellen o.ä. verwendet, ist dabei auf eine ausgewogene Darstellung von unterschiedlichen Szenarien zu achten und entsprechend in die Information aufzunehmen. So wäre es unzulässig, nur ein positives Szenario darzustellen, ohne gleichzeitig auch allfällige negative Entwicklungen in dem Szenario aufzunehmen.

BEISPIEL

Folgende graphische Darstellungen in Bezug auf ein Finanzinstrument oder eine Dienstleistung wären nicht zulässig, da diese nur ein positives Szenario abbilden. Mit den folgenden Graphiken wird eine Gewinnsteigerung bzw. positive Rendite suggeriert. Eine allfällige negative Entwicklung, wie beispielsweise eine fallende Kursentwicklung, wird nicht in den Szenarien dargestellt.





3.4.4. SCHRIFTGRÖSSE / GRAPHISCHE GESTALTUNG

40. Hinweise auf Risiken sind einerseits mindestens in einer Schriftgröße anzuführen, die auch für alle anderen Informationen (insbesondere der Darstellung von Vorteilen) verwendet wird. Andererseits ist durch die graphische Gestaltung sicherzustellen, dass auch Risiken leicht erkennbar sind (Art. 44 Abs. 2 lit. c DelVO).

BEISPIEL

Folgende Darstellungen der Risikohinweise sind unzulässig, da diese in einer kleineren Schriftgröße gehalten oder graphisch in einer unscheinbareren Form dargestellt werden:

[...]

Mit diesem Produkt bieten wir Ihnen die Möglichkeit, regelmäßig in Aktien und deren Wertentwicklung zu investieren. Einfach die Formulare downloaden, ausfüllen und an uns per Post übersenden oder in einer Filiale abgeben.

Hinweise: Jede Kapitalveranlagung ist mit einem Risiko verbunden. Unter Umständen kann es zu einem Totalverlust des eingesetzten Kapitals kommen.

[...]

Mit diesem Produkt bieten wir Ihnen die Möglichkeit, regelmäßig in Aktien und deren Wertentwicklung zu investieren. Einfach die Formulare downloaden, ausfüllen und an uns per Post übersenden oder in einer Filiale abgeben.

Hinweise: Jede Kapitalveranlagung ist mit einem Risiko verbunden. Unter Umständen kann es zu einem Totalverlust des eingesetzten Kapitals kommen.

3.4.5. RÄUMLICHE UND SACHLICHE NÄHE

41. Es entspricht nicht dem Grundsatz einer fairen, klaren bzw. redlichen, eindeutigen und nicht-irreführenden Information, wenn die Information über Vorteile und Risiken der Dienstleistung oder des Finanzinstruments an unterschiedlichen Stellen bzw. in unterschiedlichen Dokumenten erfolgt. Diese Informationen sind gesamthaft und in einem unmittelbaren räumlichen und sachlichen Zusammenhang darzustellen. Hierbei ist insbesondere auf die räumliche Nähe bei der Darstellung der Vorteile und den Risikohinweisen zu achten, damit diese vom Kunden gleichermaßen aufgefunden und wahrgenommen werden können. Auf dieses Erfordernis ist insbesondere bei der Darstellung von Informationen in elektronischer Form zu achten (z.B. auf Websites).
42. Bei mehrseitigen Informationen sind die Risikohinweise in räumlicher und sachlicher Nähe zu den dargestellten Vorteilen anzubringen. Die Aufnahme von Risikoangaben lediglich (in einem kleingedruckten Disclaimer) am Ende einer Information wäre daher nicht ausreichend.¹⁶
43. Es fehlt an einer ausgewogenen Darstellung von Vorteilen und Risiken, wenn die Vorteile der Dienstleistung oder des Finanzinstruments beispielsweise an prominenter Stelle zu Beginn einer Informationsbroschüre hervorgehoben, die Risiken jedoch erst an hinterer Stelle des Dokuments dargestellt werden. An einer ausgewogenen Darstellung der Vor- und Nachteile fehlt es auch, wenn die Darstellung der Nachteile und Risiken der Dienstleistungen oder des Finanzinstruments erst in einem Anhang oder in einem zusätzlichen weiteren Informationsblatt angeführt werden.
44. Insbesondere auch bei der Verwendung von elektronischen Medien (wie das Anbieten von Dienstleistungen oder von Finanzinstrumenten über Websites, Apps oder Social Media Plattformen) ist darauf zu achten, dass die Hinweise auf maßgebliche Risiken in räumlicher und sachlicher Nähe zu den dargestellten Vorteilen erfolgt. So wäre es unzulässig, zunächst die Vorteile darzustellen und erst über Anklicken eines „Links“ oder eines Dokuments zu den Risiken zu gelangen.

¹⁶ Vgl. dazu u.a. OGH vom 20.01.2009, 4 Ob 188/08p.

BEISPIEL

Folgende Vorteils- und Risikodarstellung auf einer Website wäre mangels dem Erfordernis der räumlichen und sachlichen Nähe unzulässig, da die Vorteile des Produktes sofort ersichtlich sind, während man zu der Risikodarstellung erst über den Link „Klicken Sie hier um mehr über das Produkt zu erfahren“ gelangt:

Ihre **VORTEILE** zum Produkt x sind:

- ✓ Hohe Risikostreuung
- ✓ Hohe Transparenz
- ✓ 0 Euro Depotgebühr
- ✓ Flexibel investieren
- ✓ Von Durchschnittskosteneffekt (**Cost-Average-Effekt**) profitieren

Klicken Sie hier um mehr über das Produkt zu erfahren!

45. Im Zusammenhang mit elektronischen Medien ist auch die Kennzeichnung von Informationen über Dienstleistungen bzw. Finanzinstrumenten relevant, die beispielsweise nur für einen ausgewählten Personenkreis angeboten werden (z.B. im Hinblick auf die Risikoeinstufung oder aus steuerlichen Gründen). Hierzu bietet sich zum Beispiel ein (vorab zu akzeptierender) Disclaimer mit einem entsprechenden Risikohinweis an, bevor ein weiterer Zugriff auf eine spezielle Produktpalette des Rechtsträgers ermöglicht wird.
46. Unerheblich ist, in welcher Form (z.B. Medium, Layout, Gliederung, etc.) eine Information dargestellt wird. Es ist stets gleichermaßen (im Sinne der Redlichkeit und Eindeutigkeit) auf die maßgeblichen Risiken hinzuweisen, wenn Vorteile dargestellt werden. Wenn also beispielsweise in Form eines „Teasers“ ein Vorteil dargestellt wird, ist der Kunde in derselben Information und gestalterisch in derselben Art und Weise über die Risiken aufzuklären. Ein Risikohinweis an einer anderen Stelle oder an einer (über einen Link zu erreichenden) anderen Website ist nicht hinreichend.

BEISPIEL

Da die Regelungen zur sachgerechten und ausgewogenen Vorteils- und Risikodarstellung unabhängig davon sind, in welcher Form eine Information erfolgt, sind auch in einem „Teaser“ die Risiken in räumlicher und sachlicher Nähe zum dargestellten Vorteil (siehe Begriffsdefinition „Vorteil“) anzuführen. Aus diesem Grunde wäre folgende Information in Form eines „Teasers“ nicht zulässig, weil Vorteile eines Fonds-Ansparplanes dargestellt werden, die Risiken jedoch erst durch Anklicken eines Links ersichtlich sind:

Fonds-Ansparplan: Schon mit monatlichen geringen Einzahlungen wächst ihr Vermögen. Zum Fondssparen >

3.5. AKTUALITÄT UND SPRACHE

47. Die Informationen haben aktuell und für die Art des genutzten Kommunikationsmittels relevant zu sein (Art. 44 Abs. 2 lit. g DelVO). Aus dem Verbot der Irreführung ist abzuleiten, dass Informationen zudem grundsätzlich auf dem jeweils aktuellen Stand bereitzuhalten sind.¹⁷ Das Aktualitätserfordernis ist auch nicht durch einen Disclaimer ausschließbar. Sinnvoll ist es daher, in den Informationen das jeweilige Erstellungsdatum bzw. den Stand der Information (z.B. Stand 10/2021) aufzunehmen. Bei Informationen, die den Kunden nicht mehr zur Verfügung stehen sollen, empfiehlt es sich, diese gänzlich von der Website zu entfernen und dafür so weit wie möglich Sorge zu tragen, dass diese Informationen auch nicht mehr über Suchmaschinen u.ä. abrufbar sind.
48. Im Zusammenhang mit dem Erfordernis der Aktualität ist die Art des genutzten Kommunikationskanals zu beachten. So sind Informationen, die über Online-Datenbanken verbreitet werden, immer aktuell zu halten und dort, wo technisch möglich, in Echtzeit abzubilden. Informationen, welche über das Internet zum Herunterladen bereitgestellt werden (wie downloadbare PDF-Formate) kann ein angemessener Zeitraum zwischen Produktion und Verbreitung berücksichtigt werden. Gleiches gilt für Informationen in Papierform, die zur Auflage in den Geschäftsstellen bestimmt sind.
49. Durch das Aktualitätserfordernis wird eine individuelle Nachberatungspflicht jedoch grundsätzlich nicht ausgelöst.
50. Das gesamte Informationsmaterial, das den Kunden zur Verfügung gestellt wird, ist durchgängig in derselben Sprache zu halten, außer der Kunde hat sich bereit erklärt, Informationen in mehreren Sprachen zu akzeptieren (Art. 44 Abs. 2 lit. f DelVO). Dies schließt jedoch die Verwendung von einzelnen in der Finanzwirtschaft gängigen Fachbegriffen einer ande-

¹⁷ Vgl. u.a. OGH vom 17.09.1996, 4 Ob 2242/96a; OGH vom 20.06.2006, 4Ob56/06y; OGH vom 20.01.2009, 4Ob188/08p - Maßgebender Zeitpunkt für die Beurteilung der Irreführungseignung einer Angabe ist jener, in der sie gemacht bzw. verbreitet wurde.

ren Sprache (wie den englischen Fachbegriff „Blue Chips“) nicht aus, sofern diese Fachbegriffe für einen durchschnittlichen Angehörigen der Gruppe, an die sich die Information richtet, verständlich sein dürften.

3.6. STEUERLICHE BEHANDLUNG

51. Beziehen sich die Informationen auf eine bestimmte steuerliche Behandlung, ist deutlich anzugeben, dass diese von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden abhängt und künftig Änderungen unterworfen sein kann (Art. 44 Abs. 7 DelVO). Dieser Hinweis hat in räumlicher und sachlicher Nähe zur Information über die bestimmte steuerliche Behandlung zu erfolgen.

3.7. VERWENDUNG DES NAMENS EINER AUFSICHTS-BEHÖRDE

52. In Informationen darf der Name einer zuständigen Behörde nicht in einer Weise genannt werden, die andeuten oder nahelegen würde, dass die Produkte oder Dienstleistungen des Rechtsträgers von der betreffenden Behörde gebilligt oder genehmigt werden (Art. 44 Abs. 8 DelVO).

4. MARKETINGMITTEILUNGEN

4.1. BEGRIFFSDEFINITION „MARKETINGMITTEILUNG“

53. Weder das WAG 2018 noch die DelVO enthalten eine explizite Begriffsdefinition für Marketingmitteilungen. Eine Information kann im Allgemeinen dann als Marketingmitteilung qualifiziert werden, wenn diese darauf abzielt, den Adressaten zur Inanspruchnahme einer Dienstleistung oder zum Erwerb eines Finanzinstruments zu bewegen (absatzfördernde Zielrichtung).¹⁸
54. Eine Marketingmitteilung kann sich aus der Art und Form der Gestaltung oder aus dem Inhalt bzw. den verwendeten Formulierungen (wie durch direktes Ansprechen von Kunden) ergeben. Als Marketingmitteilung gelten daher beispielsweise Werbefolder, Produktinformationen, Plakate, werbende Informationen auf Websites und Social Media Plattformen, Werbung in Printmedien, Radio und TV, Kundenzeitschriften, Inhalte von Newslettern oder auch Pressaussendungen, sofern diese einen werbenden und nicht lediglich einen informativen Charakter haben. Im Gegensatz dazu handelt es sich um keine Marketingmitteilung, wenn le-

¹⁸ Eine Definition des Begriffs „Werbung“ findet sich beispielsweise in Art 2 lit. a) der Richtlinie 2006/114/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 12. Dezember 2006 über irreführende und vergleichende Werbung sowie in Art 2 lit. f) der Richtlinie 2000/31/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2000 über bestimmte rechtliche Aspekte der Dienste der Informationsgesellschaft, insbesondere des elektronischen Geschäftsverkehrs, im Binnenmarkt ("Richtlinie über den elektronischen Geschäftsverkehr").

diglich Produktmerkmale beschrieben werden ohne jedoch die Produktvorteile hervorzuheben, also wenn der Informationscharakter der Mitteilung im Vordergrund steht (z.B. Informationen über allgemeine Wirtschaftsdaten oder Indices) und keine unmittelbaren Kaufanreize gesetzt werden.

4.2. ZUSÄTZLICHE ANFORDERUNG: ERKENNBARKEIT VON MARKETINGMITTEILUNGEN

55. Eine zusätzliche spezifische Anforderung an Marketingmitteilungen ist, dass sie eindeutig als solche erkennbar sein müssen (§ 49 letzter Satz WAG 2018).
56. Eine Marketingmitteilung ist dann eindeutig als solche erkennbar, wenn sich daraus der Werbecharakter unzweifelhaft ergibt. Ergibt sich der Werbecharakter nicht unzweifelhaft (z.B. aus der Aufmachung), so ist die Marketingmitteilung entsprechend zu kennzeichnen. Die Kennzeichnung kann beispielsweise mit dem Hinweis „Marketingmitteilung“ oder „Anzeige“ oder „Werbung“ erfolgen. Im Zweifel soll eine Information als Marketingmitteilung gekennzeichnet werden. Nicht zulässig ist, wenn Werbemaßnahmen verschleiert werden, obwohl primär Absatzinteressen verfolgt werden („getarnte Werbung“).
57. Im Übrigen haben Marketingmitteilungen dieselben Anforderungen zu erfüllen, wie diese auch für Informationen gelten.

5. ANFORDERUNGEN AN VERGLEICHENDE INFORMATIONEN, WERTENTWICKLUNGEN UND SIMULATIONEN

5.1. VERGLEICHENDE INFORMATIONEN

58. Werden im Rahmen der Informationen Wertpapierdienstleistungen, Nebendienstleistungen, Finanzinstrumente oder Personen, die Wertpapier(neben)dienstleistungen erbringen, verglichen, so sind gemäß Art. 44 Abs. 3 DeIVO folgende Bedingungen zu erfüllen:
- Der Vergleich ist aussagekräftig und wird in einer redlichen und ausgewogenen Weise dargestellt.
 - Die für den Vergleich herangezogenen Informationsquellen werden angegeben.
 - Die für den Vergleich herangezogenen wesentlichen Fakten und Hypothesen werden angegeben.

59. Ein derartiger Vergleich soll den angesprochenen (potentiellen) Kundenkreis in die Lage versetzen, sich selbst ein objektives Urteil über die Vorzüge der angebotenen Leistung gegenüber der verglichenen Leistung zu bilden. Insoweit muss der Vergleich aussagekräftig sein und in einer redlichen und ausgewogenen Weise dargestellt werden. Vor diesem Hintergrund sind daher weitgehend substanzlose Vergleiche, die ausschließlich dazu dienen, andere Dienstleistungen, Finanzinstrumente, Personen oder Produkte herabzuwürdigen, unzulässig.
60. Es müssen sowohl die für den Vergleich herangezogenen Informationsquellen als auch die wesentlichen Fakten und Hypothesen angegeben werden. Diese Angaben sollen den Kunden in die Lage versetzen, überprüfen zu können, ob die für den Vergleich herangezogenen Angaben korrekt und nachvollziehbar sind. Daher muss der angesprochene Kundenkreis unter zumutbarem Aufwand die Angaben nachprüfen und den Vergleich insgesamt nachvollziehen können.
61. Ein Vergleich als Mittel der Information oder Werbung ist nur dann zulässig, wenn der Vergleich objektiv auf wesentliche, relevante, nachprüfbar und typische Eigenschaften der Dienstleistung oder des Finanzinstruments bezogen ist.
62. Die Vergleichsgrundlagen, bezogen auf die Dienstleistungen oder Finanzinstrumente, haben transparent zu sein und müssen einen entsprechenden Informationsgehalt aufweisen.

BEISPIEL

Werden Anleihen verschiedener Anbieter verglichen, müssen auch die für den Vergleich herangezogenen wesentlichen Fakten und Hypothesen angegeben werden: z.B. in Bezug auf Anleihetypen nach Art der Verzinsung (beispielsweise Anleihen mit variablem oder fixem Zinssatz, Nullkuponanleihen), nach Art des Emittenten (beispielsweise Staatsanleihen, Unternehmensanleihen u.a.) oder nach anderen spezifischen Merkmalen (beispielsweise Fremdwährungsanleihen oder strukturierte Anleihen) oder innerhalb einer Kategorie beispielsweise nach Verzinsung, Laufzeit, Tilgung, Ausgabekurs etc.

5.2. HINWEIS AUF FRÜHERE WERTENTWICKLUNG

63. Enthalten Informationen einen Hinweis auf die frühere Wertentwicklung eines Finanzinstruments, eines Finanzindex oder einer Wertpapierdienstleistung, sind gemäß Art. 44 Abs. 4 DeIVO folgende Bedingungen zu erfüllen:
- Dieser Hinweis steht bei der Mitteilung nicht im Vordergrund.
 - Die Informationen enthalten geeignete Angaben zur Wertentwicklung, die sich auf die vorausgehenden fünf Jahre beziehen, in denen das Finanzinstrument angeboten, der Finanzindex festgestellt oder die Wertpapierdienstleistung erbracht wurde. Bei einem Zeitraum von weniger als fünf Jahren beziehen sich diese Angaben jeweils auf den

gesamten Zeitraum. Bei einem längeren Zeitraum kann der Rechtsträger beschließen, über die fünf Jahre hinauszugehen, wobei den Angaben zur Wertentwicklung in jedem Fall vollständige Zwölfmonatszeiträume zugrunde liegen.

- Der Referenzzeitraum und die Informationsquelle sind eindeutig angegeben.
- Die Informationen enthalten eine deutliche Warnung dahingehend, dass sich die Zahlenangaben auf die Vergangenheit beziehen und dass die frühere Wertentwicklung kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse ist.
- Stützt sich die Angabe auf eine andere Währung als die des Mitgliedstaats, in dem der Kleinanleger bzw. potenzielle Kleinanleger ansässig ist, so wird diese Währung eindeutig angegeben und eine Warnung dahingehend abgegeben, dass die Rendite infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen kann.
- Beruht die Angabe auf der Bruttowertentwicklung, so wird angegeben, wie sich Provisionen, Gebühren und andere Entgelte auswirken.

64. Unter Angaben zur Darstellung früherer Wertentwicklungen sind nicht nur prozentuale, absolute oder relative Wertangaben zu verstehen, sondern auch wörtliche Umschreibungen. Vor diesem Hintergrund dürfen daher Hinweise auf frühere Wertentwicklungen weder graphisch noch inhaltlich durch die gewählte Reihenfolge ihrer Erwähnung, den Umfang ihrer Darstellung oder auf sonstige Weise in den Vordergrund gerückt werden. Sie dürfen nur andere Angaben unterstützen und nicht als zentrale Aussage oder als Blickfang wirken.

BEISPIEL

Die Angabe „10% Wertzuwachs in den letzten 5 Jahren!“ darf nicht die Kernaussage oder alleinige Information darstellen, weil damit Volatilitäten eines Finanzinstruments vollständig ausgeblendet werden.

65. Die Geeignetheit der Angaben zur Wertentwicklung bemisst sich am Grundsatz der Transparenz. Dem Kunden soll die Möglichkeit gegeben werden, die Produkte und Dienstleistungen anderer Marktteilnehmer miteinander zu vergleichen, um auf dieser Grundlage eine sachgerechte Anlageentscheidung treffen zu können.

66. Die Angaben zur Wertentwicklung haben sich auf die vorausgehenden fünf Jahre zu beziehen, hierbei sind Zwölfmonatszeiträume und keine Kalenderjahre zu verstehen.

67. Es besteht die Möglichkeit, zusätzlich zu den gesetzlich normierten Mindestzeiträumen noch weitere Performanceangaben zu machen, sofern dadurch dem Informationsbedürfnis des Kunden nachgekommen wird.

68. Sofern ein Finanzinstrument, Finanzindex oder eine Wertpapierdienstleistung weniger als zwölf Monate am Markt ist bzw. angeboten wurde, ist eine unterjährige Angabe von Wertentwicklungsangaben zulässig. Hierzu bedarf es jedoch zusätzlich eines deutlichen Warnhinweises, dass Angaben zur früheren Wertentwicklung, bezogen auf einen derart kurzen Zeitraum, keine verlässlichen Indikatoren für künftige Ergebnisse sind.

69. Nach dem Grundsatz des Verbots der Irreführung ist es erforderlich, bei Angaben zur Bruttowertentwicklung dem Kunden offenzulegen, dass alle Provisionen, Gebühren und andere Entgelte in Relation zur (Brutto-)Wertentwicklung zu sehen sind und die Rendite letztendlich mindern. Nicht ausreichend ist in diesem Zusammenhang ein unbezifferter, allgemeiner Hinweis, dass aufgrund von Kosten die Nettowertentwicklung niedriger sein kann.

BEISPIEL

Folgende Darstellungsvariante wäre denkbar, um den Kunden auf die Kostenbelastung hinzuweisen:

Graphische Darstellung der Brutto- und Nettowertentwicklung beispielsweise in Gestalt eines Balken- oder Kurvendiagramms, mit dem sich der Kunde ein Bild über die aufgrund von Provisionen, Gebühren und sonstigen Entgelten verringerte Rendite eines Finanzinstruments, eines Finanzindex oder einer Wertpapierdienstleistung machen kann.

70. Vor dem Hintergrund, dass wichtige Aussagen und Warnungen nicht verschleiert, abgeschwächt oder missverständlich formuliert werden dürfen, sind Warnhinweise in räumlicher und sachlicher Nähe anzuführen.

71. Die Anforderungen an die Aktualität der Angaben zur Wertentwicklung bestimmen sich nach dem Grundsatz der Redlichkeit, der Eindeutigkeit und der Nicht-Irreführung. Die Informationen sind so aktuell zu halten, wie dies mit zumutbarem Aufwand, d.h. ohne schuldhaftes Verzögerung erreichbar ist. Vor dem Hintergrund des Irreführungsverbot es kann es im Einzelfall trotz Aktualität der Materialien erforderlich sein, deren Verbreitung zu unterlassen oder diese zu verändern, wenn sich seit Redaktionsschluss erhebliche negative Wertveränderungen ergeben haben (wie beispielsweise im Zuge der Finanzkrise 2008).

5.3. SIMULATION EINER FRÜHEREN WERTENTWICKLUNG

72. Enthalten die Informationen die Simulation einer früheren Wertentwicklung oder verweisen sie auf eine solche Simulation, sind gemäß Art. 44 Abs. 5 DelVO folgende Bedingungen zu erfüllen:

- Die Information bezieht sich ausschließlich auf ein Finanzinstrument oder einen Finanzindex.
- Die simulierte frühere Wertentwicklung beruht auf der tatsächlichen früheren Wertentwicklung mindestens eines Finanzinstruments oder Finanzindex, die mit dem betreffenden Finanzinstrument vollkommen oder wesentlich übereinstimmen oder diesem zugrunde liegen.

- Die tatsächliche frühere Wertentwicklung erfüllt (mit Ausnahme des Warnhinweises) zudem jene Bedingungen, die auch für einen Hinweis auf die frühere Wertentwicklung gelten.
- Die Informationen enthalten eine deutliche Warnung dahingehend, dass sich die Zahlenangaben auf eine simulierte frühere Wertentwicklung beziehen und dass die frühere Wertentwicklung kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse ist.

BEISPIEL

Soll die Wertentwicklung eines Zertifikats, welches auf einem Aktienkorb basiert, simuliert werden, so sind der Simulation alle im Korb befindlichen Aktien zugrunde zu legen. Ferner muss die Kurshistorie der einzelnen Korbbestandteile den gesamten Simulationszeitraum abdecken.

73. Vor dem Hintergrund, dass wichtige Aussagen und Warnungen nicht verschleiert, abgeschwächt oder missverständlich formuliert werden dürfen, sind Warnhinweise wiederum in räumlicher und sachlicher Nähe anzuführen.

5.4. ANGABEN ZUR KÜNFTIGEN WERTENTWICKLUNG

74. Bei einer künftigen Wertentwicklung handelt sich um solche Angaben, die auf die zukünftige Entwicklung eines Finanzinstruments, eines Finanzindexes oder einer Wertpapierdienstleistung, also auf einen in der Zukunft liegenden Zeitpunkt gerichtet sind.

75. Enthalten die Informationen Angaben zur künftigen Wertentwicklung, sind gemäß Art. 44 Abs. 6 DelVO folgende Bedingungen zu erfüllen:

- Die Angaben beruhen nicht auf einer simulierten früheren Wertentwicklung oder nehmen Bezug auf eine solche Simulation.
- Die Informationen beruhen auf angemessenen, durch objektive Daten gestützten Annahmen.
- Beruhen die Informationen auf der Bruttowertentwicklung, so ist anzugeben, wie sich Provisionen, Gebühren und andere Entgelte auswirken.
- Die Informationen beruhen auf (sowohl positiven als auch negativen) Szenarien mit unterschiedlichen Marktbedingungen und spiegeln die Art und die Risiken der in die Analyse einbezogenen Arten von Instrumenten wider.
- Die Informationen enthalten eine deutliche Warnung dahingehend, dass derartige Prognosen kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung sind.

76. Hierbei macht es keinen Unterschied, ob sich die Angaben zur Wertentwicklung auf die Entwicklung von Zinsen oder eines Kupons oder auf den sonstigen Wert eines Finanzinstruments beziehen.

BEISPIEL

Der Wert einer Anleihe setzt sich aus der Höhe der Verzinsung des Kapitals und einer allfälligen Differenz zwischen Kaufpreis und erreichbarem Preis bei Verkauf/Tilgung zusammen. Sofern in einer Information Darstellungen von verschiedenen Auszahlungsszenarien oder möglichen Kupondarstellungen am Laufzeitende angegeben werden, müssen die Anforderungen für die Angaben zur künftigen Wertentwicklung eingehalten werden.

77. Da die Informationen auf angemessene, durch objektive Daten gestützte, Annahmen zu beruhen haben, muss angegeben werden, auf welche Annahmen und auf welchen Zeitraum sich derartige Angaben beziehen.
78. Die Vorgaben in Bezug auf die Bruttowertentwicklung sollen den Kunden vor falschen Erwartungen über eine mögliche Nettowertentwicklung schützen.