



Mag. Philipp Bohrn, WKO: „Der Branche steht noch ein heißer Herbst bevor.“



Mag. Günther Ritzinger, Kapitalmarkt Consult: „Besonders stark wird es jedenfalls die Haftungsdächer treffen.“



Andreas Dolezal, SCA: „Kleinere konzessionierte Unternehmen haben noch einigen Aufholbedarf.“

wird einfach von vornherein ausgeschlossen, dass eine Aufzeichnungsverpflichtung zum Tragen kommt. Dieses Vorgehen bestätigt im Übrigen auch Alexander Varga, Geschäftsführer des Pools Jung DMS & Cie. in Österreich. So wird es laut Varga in Zukunft klare Leitlinien geben, die von den Beratern einzuhalten sind. „Eine Aufzeichnung der Telefongespräche wird es bei uns nicht geben, da wir keine Annahme und Übermittlung von Aufträgen

über Telefon zulassen werden“, erklärt der Poolchef.

Informationspflichten

Daneben wird auch die Umsetzung der Berichts- und Informationspflichten die Unternehmen in nächster Zeit noch stärker beschäftigen. So gilt es laut Bohrn zu klären, wie in Zukunft über Kosten und Nachkosten informiert werden muss. „Portfolioverwalter müs-

sen Kunden in Zukunft etwa darüber informieren, wenn das Portfolio vom letzten Berichtszeitraum zehn Prozent verloren hat. Da wird man mit den Depotbanken Lösungen suchen müssen“, liefert der Fachgruppengeschäftsführer ein Beispiel. Auch wenn für einen Großteil der Neuerungen durch Mifid II schon durchaus klar ist, wie diese in der Praxis umzusetzen sein werden, zeigt sich also, dass doch noch einige Fragen offen sind. So gibt auch Ritzinger zu, dass seitens der Finanzmarktaufsicht (FMA) noch etliche Punkte abzuarbeiten sind. Die seiner Meinung nach wichtigsten hat der Experte für FONDS professionell zusammengefasst (siehe Kasten). Die offenen Fragen müssen nun mit der FMA geklärt werden, woran auch die Wirtschaftskammer interessiert ist. „Mit der FMA wird es im Herbst sechs Roadshow-Termine in ganz Österreich geben. Es sind auch zwei Veranstaltungen nur für die Wertpapierfirmen geplant, um offene Fragen zu klären“, kündigt Bohrn an. Zudem verweist der WK-Mann auf das WKO-Online-Angebot: „Wir haben eine Checkliste und einen Fragen-und-Antworten-Katalog ausgearbeitet. Auf unserer Internetseite finden unsere Mitglieder alle Dokumente und Unterlagen, etwa auch ein Musterhandbuch zu Mifid II.“

Fazit: Auch wenn bis zur Umsetzung der ungeliebten EU-Richtlinie noch knapp drei Monate Zeit sind, könnte es für einige Marktteilnehmer knapp werden. Ihnen kann nur geraten werden, sich möglichst rasch mit dem Thema auseinanderzusetzen und sich professionell Hilfe zu holen. **GEORG PANKL | FP**

Wesentliche offene Fragen zum WAG 2018

Produktüberwachung

1. Vor dem Hintergrund des weiten Gesetzesbegriffs des „Konzepteurs“ im Sinne der Produktüberwachungspflichten: Wer aller fällt unter diesen Begriff (etwa auch der Fondsinitiator, zumal dieser maßgeblich an der Entwicklung und Gestaltung des Fonds beteiligt ist)?
2. Fällt eine standardisierte und/oder individuelle Vermögensverwaltung unter die Produktregulierungsvorschriften?
3. Müssen Fondsanbieter Zielmarktdefinitionen innerhalb des Fonds auch auf Einzeltitelebene vorweisen können?
4. Müssen Vermögensverwalter Zielmarktdefinitionen auch auf Ebene der im Rahmen der Verwaltung eingesetzten Finanzinstrumente vorweisen können?
5. Haben Vertreter ihre Produktüberwachungspflichten auch hinsichtlich bereits vermittelter Finanzinstrumente (Bestand) wahrzunehmen oder erst dann, wenn sie Finanzinstrumente ab dem 3. Jänner 2018 anbieten oder empfehlen?
6. Nicht abschließend geklärt ist die Frage, inwieweit sich Vertreter auf Zielmarktbestimmungen von Konzepturen verlassen dürfen. Reicht hier die Prüfung auf Plausibilität durch den Vertreter?

Unabhängige vs. nichtunabhängige Beratung

7. Kann ein Institut sowohl unabhängige als auch nicht-unabhängige Beratung erbringen?

8. Kann ein Berater (z. B. Wertpapiervermittler) eines Instituts sowohl unabhängige als auch nichtunabhängige Beratung erbringen?

9. Kann ein Berater hinsichtlich ein und desselben Kunden sowohl unabhängige als auch nichtunabhängige Beratung erbringen?

Eignungstest

10. Was ist der genaue Zeitpunkt der verpflichtenden Übermittlung der Erklärung zur Geeignetheit bei Anlageberatung gegenüber Privatkunden (so wirft der gesetzliche Passus „vor Durchführung des Geschäfts“ z. B. bei reiner Anlageberatung diese Frage plastisch auf)?

Aufzeichnung von Telefongesprächen

11. Hat ein Portfolioverwalter die von ihm telefonisch erteilten Orders aufzuzeichnen (es handelt sich hierbei ja streng betrachtet gerade nicht um einen Kundenauftrag)?

Schutz des Kundenvermögens

12. Finden die Bestimmungen über den Schutz des Kundenvermögens (teilweise) auch Anwendung auf Institutstypen, die in Österreich nicht zum Halten von Kundenvermögen befugt sind (z. B. Wertpapierfirmen)? Insbesondere etwa die Pflicht zur Benennung eines entsprechenden Beauftragten?

Quelle: Kapitalmarkt Consult, Stand: 6. 9. 2017

Das bringt Mifid II für Banken, Wertpapierfirmen, WPLU und Berater

Seit einigen Jahren scheint kein aufsichtsrechtliches Thema die Finanzbranche mehr zu beschäftigen als Mifid II. Spätestens mit Erlass der Mifid-Richtlinie im Jahr 2014 begannen Denk-, Verhandlungs- und Annäherungsprozesse, in deren Zuge sich verschiedenste Schreckgespenster auf-taten (Beispiel Provisionsverbot). Nach Verschiebung der Umsetzung um ein Jahr stehen wir nun kurz vor der Im-

plementierung: Die wesentlichen EU-Rechtsakte (Mifid II, Mifir del. VO 2017/565 etc.) liegen vor, und auch unser nationales Umsetzungsgesetz, das Wertpapieraufsichtsgesetz 2018, ist parlamentarisch abgesehen. Der 3. Jänner 2018 markiert den Tag der Umsetzung. Die großen Themenblöcke des neuen Regimes sind seit geraumer Zeit bekannt (Stichworte Product Governance, Telefonaufzeich-

nungen, Inducements etc.). Aber was bringen diese Neuerungen konkret mit sich, und welche Auswirkungen haben sie auf die betroffenen Unternehmen und Berater? Was bleibt beim Alten? Und schließlich: Welche praxisrelevanten Fragen stellen sich auf Basis der nun vorliegenden Gesetzestexte? Die wichtigsten Antworten finden Sie in der Tabelle unten.

Wesentliche Neuerungen nach Mifid II

Produktüberwachung

Institute unterliegen, je nachdem, ob sie Finanzinstrumente konzipieren oder nur vertreiben, mehr oder minder umfassenden Produktüberwachungspflichten. Diese Pflichten zielen im Wesentlichen darauf ab, dass bereits frühzeitig – nämlich in der Konzeptionsphase beziehungsweise bei Begründung der Vertriebsstrategie – sichergestellt ist, dass Produkte nicht für den „falschen Markt“ konzipiert beziehungsweise an die falsche Kundengruppe vertrieben werden. Dabei legt der Gesetzgeber besonderes Augenmerk auf die Prävention von Interessenkonflikten und eine faire Gebührengestaltung sowie auf die Übereinstimmung des Produkts und dessen Risiken mit den Bedürfnissen, Merkmalen und Zielen des Kunden.

Unabhängige vs. nichtunabhängige Beratung

Mifid II schafft die Unterscheidung zwischen unabhängiger und nichtunabhängiger Beratung, begleitet von einer diesbezüglichen Deklarationspflicht gegenüber dem Kunden. Möchte sich ein Dienstleistungsanbieter als unabhängiger Berater titulieren, so unterliegt er diesbezüglich strengen Auflagen und Einschränkungen (siehe rechte Spalte). Der Gesetzgeber will damit vor allem Transparenz für den Kunden dahingehend schaffen, ob und inwiefern der Dienstleistungsanbieter in seiner Unabhängigkeit eingeschränkt ist, etwa durch Eigenemissionen oder durch enge Beziehungen zu Emittenten.

Eignungstest/Erklärung zur Geeignetheit

Der Eignungstest selbst bleibt durch Mifid II im Wesentlichen unberührt. Neu ist allerdings, dass dem Privatkunden bei Anlageberatung vor Durchführung des Geschäfts eine sogenannte „Erklärung zur Geeignetheit“ zu übermitteln ist. Bei Portfolioverwaltung oder bei entsprechender Mitteilung an den Kunden sind darüber hinaus auch regelmäßige, aktualisierte Erklärungen zu übermitteln. Diese Regelung soll der bisherigen Praxis entgegenwirken: Der Kunde soll eine zusammenfassende Dokumentation über die Beratung und insbesondere über den Eignungstest und dessen Ergebnis erhalten.

Geschäftsleitung und Aufsichtsrat

Die Geschäftsleitung ist für die Umsetzung der sogenannten „Unternehmensführungsregelungen“ verantwortlich. Der Aufsichtsrat hat die Angemessenheit und Wirksamkeit dieser Regelungen regelmäßig zu überwachen und zu überprüfen, ebenso die Eignung und Umsetzung der strategischen Ziele des Unternehmens.

Aspekte und Aufgaben aus Sicht der Institute

- Implementierung eines Produktgenehmigungsverfahrens (Konzepteur) und eines Produktüberwachungsprozesses
- Erstellung von Zielmarktdefinitionen für Endkunden
- Bewertung der Risiken für den Zielmarkt und Sicherstellung der Vereinbarkeit von Vertriebsstrategie und Zielmarkt
- Ordnungsgemäßer Umgang mit Interessenkonflikten
- Wahrung der Marktintegrität (Konzepteur)
- Prüfung der Produktgebührenstruktur (Konzepteur)
- Regelmäßige Überwachung der Produkte
- Kontrolle des Produktüberwachungsprozesses durch die Geschäftsleitung
- Einbindung von Mitarbeitern mit gebotener Sachkenntnis
- Erstellung von Szenarioanalysen auf Produktebene (Konzepteur)
- Informationsaustausch zwischen Konzepteur und Vertreter

- Abklärung, ob das Unternehmen (auch) unabhängige Beratung anbieten möchte (Anm.: Die Erbringung von unabhängiger und nichtunabhängiger Beratung durch ein und dasselbe Unternehmen ist grundsätzlich möglich)
- Bei *unabhängiger Beratung ist insbesondere zu beachten:*
 - Ausreichende Palette an Finanzinstrumenten, hinreichende Streuung hinsichtlich Art und Emittent/Produktanbieter
 - Keine Beeinträchtigung der Unabhängigkeit (z. B. Beschränkung auf Eigenemissionen, enge Verbindungen zu Emittent/Produktanbieter)
 - Vorteile müssen an Kunden weitergegeben werden; Kunde ist hierüber zu unterrichten (regelmäßige Berichte); Festlegung von Grundsätzen für Weiterleitung von Vorteilen.

- Die Unternehmen haben einen Prozess zu implementieren, der sicherstellt, dass derartige Erklärungen inhaltlich korrekt und stets zeitgerecht an den Kunden übermittelt werden.
- Empfehlenswert sind zu diesem Zweck konkrete Überlegungen zur diesbezüglichen Aufgabenverteilung zwischen Berater und Unternehmen (Erstellung, Dokumentation, Versand etc.).
- Empfehlenswert ist auch die Erarbeitung von Mustern beziehungsweise Formblättern für Eignungserklärungen (Anm.: Unverbindliche Beispiele solcher Muster wurden kürzlich vom Fachverband Finanzdienstleister der WKO erarbeitet).

- Implementierung von Unternehmensführungsregelungen, die u. a. die Themengebiete Firmenorganisation, Personalressourcen, Firmenpolitik und Vergütungspolitik umfassen.
- Schaffung eines angemessenen Zugangs zu Informationen und Dokumenten für Mitglieder des Aufsichtsrats (AR)
- Regelmäßige Überwachung und Überprüfung der Eignung, Umsetzung und Angemessenheit der strategischen Ziele des Unternehmens sowie dessen Unternehmensführungsregelungen durch den AR

Aspekte und Aufgaben aus Sicht der Berater

- Die diesbezüglichen Verpflichtungen richten sich an die Institute und sind daher primär von diesen umzusetzen.
- Jedenfalls abklären sollten Berater aber mit ihrem Haftungsdach, ob die dokumentierten Zielmarktdefinitionen in der Kundenkommunikation beziehungsweise im Rahmen von Beratungsgesprächen eingesetzt werden sollen beziehungsweise müssen (die Zielmarktdefinitionen sind gesetzlich grundsätzlich nicht als außen- beziehungsweise kundenzirksames Dokument gedacht).
- Darüber hinaus hat auch der Berater sicherzustellen, dass jedes dem Kunden angebotene oder empfohlene Finanzinstrument eine Zielmarktdefinition aufweist, die den Merkmalen und Bedürfnissen des Kunden entspricht.

- Diese Trennung hat wohl deutliche Auswirkungen auf die zukünftige Praxis der Berater. Es sollte daher zeitnah mit dem jeweiligen Haftungsdach geklärt werden, welche grundsätzliche Herangehensweise (z. B. gänzlich ausschließen der unabhängigen Beratung) das Unternehmen wählt.
- Nach derzeitigem Wissensstand ist es Beratern erlaubt, sowohl unabhängige als auch nichtunabhängige Beratung zu erbringen, solange die beiden Dienstleistungssphären klar getrennt bleiben und der Kunde keine Irreführung erfährt.

- Da es in aller Regel gerade die Berater sind, die im Vorfeld der Dienstleistungserbringung die Eignung von Produkten für den Kunden prüfen und dokumentieren, nehmen sie notgedrungen eine maßgebliche Rolle bei Erstellung und/oder Inhaltsprüfung dieser Eignungserklärungen ein.
- Berater sollten sich daher bereits jetzt mit ihrem Haftungsdach darüber abstimmen, welche Aufgaben es dem Berater im Zuge des Prozesses der Erstellung und Versendung der Eignungserklärungen zuordnet.

- Grundsätzlich besteht hier für Berater kein Handlungsbedarf.
- Allerdings könnte die konkrete Ausgestaltung der Unternehmensführungsregelungen, etwa in den Bereichen „Firmenpolitik“ oder „Vergütungspolitik“, Auswirkungen auf Berater haben, weshalb sich auch hier klärende Rücksprache mit dem Haftungsdach empfiehlt.

Das bringt Mifid II für Banken, Wertpapierfirmen, WPDLU und Berater

Wesentliche Neuerungen nach Mifid II¹

Aufzeichnung von Telefongesprächen

Schon Mifid I kennt umfassende Aufzeichnungspflichten für die Institute. Neu ist hier vor allem die verpflichtende Aufzeichnung von Telefonaten, zumindest in Bezug auf den Handel für eigene Rechnung sowie die Annahme, Übermittlung und Ausführung von Kundenaufträgen.

Die Dienstleistung der Anlageberatung nennt der Gesetzgeber in diesem Zusammenhang nicht. Umfasst sind allerdings Telefonate, mit denen die oben genannten Dienstleistungen veranlasst werden sollen.

Die Bestimmung dient der Kundenverfügbarkeit (siehe rechte Spalte), der Nachprüfbarkeit durch die FMA sowie der Prävention von Marktmissbrauch.

Vorteile (Inducements) von/an Dritte(n)

Entgegen verbreiteter Meinung bleibt die bestehende rechtliche Grundstruktur zum Thema „Vorteile“ durch Mifid II unberührt: Die Gewährung/Annahme von Vorteilen (monetär wie nichtmonetär) ist unzulässig. Wesentliche Ausnahme hierzu ist die Offenlegung gegenüber dem Kunden iZm der dem Vorteil anhaftenden Qualitätsverbesserung der Dienstleistung für den Kunden.

Mifid II bringt allerdings vor allem drei wesentliche Neuerungen: 1. Vorteile iZm mit Portfolioverwaltung und unabhängiger Beratung sind jedenfalls unzulässig. 2. Der Gesetzgeber normiert konkrete Anhaltspunkte für die Qualitätsverbesserung der Dienstleistung. 3. Analysen („Research“) dürfen grundsätzlich nicht mehr ohne Weiteres kostenfrei bezogen werden (siehe rechte Spalte).

Die Regelungen verschärfen somit nochmals die schon durch Mifid I etablierten gesetzlichen Mechanismen zur Eindämmung indirekter Vergütungs- beziehungsweise Vorteilsgewährung.

Sichere Übermittlung von Daten

Die Implementierung solider Sicherheitsmechanismen, „durch die die Sicherheit und Authentifizierung der Informationsübermittlungswege gewährleistet werden“³, erhält durch Mifid II nochmals eine deutlich explizitere Betonung. Im Fokus stehen die angemessene Prävention von Datenverfälschung sowie der Schutz und die Vertraulichkeit von Daten.

Aspekte und Aufgaben aus Sicht der Institute²

- Ergreifung angemessener Maßnahmen zur Aufzeichnung von Telefonaten und elektronischer Kommunikation, einschließlich angemessener Maßnahmen, um zu verhindern, dass Mitarbeiter mithilfe privater Geräte kommunizieren, ohne dass entsprechende Aufzeichnungen geführt werden
- Mitteilung an Neu- und Altkunden, dass Telefonate und elektronische Kommunikation aufgezeichnet werden, vor Dienstleistungserbringung, zumindest aber jährlich (!)
- Aufzeichnungen müssen den betreffenden Kunden auf Anfrage kostenlos zur Verfügung gestellt werden.
- Aufzeichnungen sind fünf Jahre aufzubewahren.
- Erstellung einer entsprechenden Leitlinie, die vor allem die oben genannten Maßnahmen und Aspekte umfasst

- Unternehmen und ihre Berater dürfen bei Portfolioverwaltung und unabhängiger Beratung keine Vorteile annehmen.
- Bei anderen als den genannten Wertpapierdienstleistungen: Der Vorteil ist dem Kunden vollumfänglich offenzulegen, und er muss die Qualität der Dienstleistung für den Kunden verbessern (z. B. durch Vor-Ort-Verfügbarkeit qualifizierter Berater).
- Unternehmen haben eine interne Liste aller Vorteile zu führen und weiters aufzuzeichnen, wie der Vorteil die Qualität der Dienstleistung verbessert.
- Generell sind Vorteile (auch geringfügige nichtmonetäre) dem Kunden rechtzeitig offenzulegen.
- Möchte das Unternehmen weiterhin Analysen beziehen, so sind diese – zumindest bei Portfolioverwaltung und unabhängiger Beratung – aus eigenen Mitteln oder durch eine vom Kunden zu entrichtende Analysegebühr zu finanzieren.

- Einsatz von ausschließlich „State of the Art“-Equipment (PC, Server, Exchange-Server, Internetprovider beziehungsweise -anbindung, Smartphone etc.) iZm elektronischer Kommunikation (E-Mail, Fax, SMS etc.)
- Festlegung von Leitlinien, welche Personen über welche Geräte auf welche Weise kommunizieren dürfen, und Überprüfung dieser Leitlinien (siehe auch oben: Aufzeichnung von Telefongesprächen)
- Implementierung adäquater Maßnahmen zum Schutz von Daten und Informationen sowohl physisch (z. B. Safe/ Sicherheitstür, Alarmanlage) als auch elektronisch (Firewall, Passwortschutz etc.)
- Eine wesentliche Frage iZm Sicherheit stellt die Handhabung von E-Mail-Kommunikation dar: Solange es üblich ist, im Geschäftsverkehr E-Mails auf „normale“, nicht gesondert mit Passwort verschlüsselte Weise zu versenden (durchaus auch üblicher Modus der FMA), wird dieser Informationsübermittlungsweg wohl als angemessen zu werten sein.

Aspekte und Aufgaben aus Sicht der Berater

- Je nachdem, welche Vorgaben ein Haftungsdach in den Leitlinien macht und welche Geräte und Aufzeichnungstools zum Einsatz gelangen beziehungsweise zur Verfügung gestellt werden, kann die Bandbreite der Handlungsmöglichkeiten des Beraters sehr weit oder sehr eng gestaltet sein.
- Nach derzeitigem Wissensstand tendieren vor allem große Haftungsdächer dazu, die Nutzung privater und nicht im Eigentum des Unternehmens befindlicher Telefongeräte im Rahmen ihrer Leitlinien generell zu verbieten.
- Berater sollten von ihrem Haftungsdach jedenfalls zeitnah umfassende Informationen darüber anfordern, wie das Unternehmen mit dem Thema umzugehen gedenkt; weiters darüber, worauf der Berater zukünftig bei Kommunikation mit dem Kunden via Telefon zu achten hat.

- Aufgrund der Schnittstellenfunktion des Beraters zum Kunden sollte gerade auch der Berater tunlichst sicherstellen, dass er (bzw. das Haftungsdach) keine unzulässigen Vorteile entgegennimmt und behält.
- Unternehmen und ihre Berater dürfen bei Portfolioverwaltung und unabhängiger Beratung keine Vorteile annehmen.
- Bei anderen als den genannten Wertpapierdienstleistungen: Der Vorteil ist dem Kunden vollumfänglich offenzulegen, und er muss die Qualität der Dienstleistung für den Kunden verbessern (z. B. durch Vor-Ort-Verfügbarkeit qualifizierter Berater).
- Generell sind Vorteile (auch geringfügige nichtmonetäre) dem Kunden rechtzeitig offenzulegen.

- Der Berater sollte mit dem Haftungsdach Rücksprache halten, inwieweit es ihm gestattet ist, im Rahmen der Dienstleistungserbringung eigenes Equipment zu verwenden (besonders heikel ist dies vor anderem Hintergrund bei Einsatz von Telefonen, siehe oben).
- Achtung: Gerade bei eigenem, nicht angemessenem – oder nicht vom Unternehmen gestatteterem – Equipment sollte der Berater Regressszenarien des Haftungsdachs bedenken.
- Wird dem Berater vom Unternehmen Equipment zur Verfügung gestellt, so darf er grundsätzlich davon ausgehen, dass dieses Equipment den gesetzlichen Anforderungen an das Haftungsdach entspricht.

¹ Es handelt sich um eine überblicksartige Darstellung einer Auswahl wesentlicher Mifid-II-Themen, die sich textlich überwiegend in dem ab 3. Jänner 2018 in Kraft tretenden Wertpapieraufsichtsgesetz 2018 (WAG 2018) widerspiegeln. Die Inhalte dieser Matrix stellen die unverbindliche Meinung des Verfassers dar, sie erheben keinerlei Anspruch auf Vollständigkeit, Richtigkeit oder Aktualität. Der Verfasser übernimmt keine Haftung für die Vollständigkeit, Richtigkeit oder Aktualität der Inhalte dieser Matrix.

² Gemeint sind „Rechtsträger“ im Sinne des WAG 2018, also vor allem Kreditinstitute, Wertpapierfirmen und Wertpapierdienstleistungsunternehmen.

³ Wortlaut aus dem WAG 2018 | ⁴ Betrifft nur Wertpapierfirmen und Wertpapierdienstleistungsunternehmen