

Bohrn/Habsburg-Lothringen/Just/Kammel/Kern/Lenhard/
Leustek/Moth/Samhaber/Zahradnik

Praxishandbuch MiFID II

Das neue Wertpapierrecht

Berufsrecht für Finanz-
und Wertpapierdienstleistung
in Österreich

inkl. 5. Aktualisierungslieferung
03/2023

Zitiervorschlag: *Autor in Praxishandbuch MiFID II (2023), Finanzverlag, Seite.*

VLB – Verzeichnis Lieferbarer Bücher

Ein Titelsatz für diese Publikation ist bei dem VLB Verzeichnis Lieferbarer Bücher erhältlich.

© Finanzverlag

Der Finanzverlag ist eine eingetragene Marke und Unternehmensbereich der

© Kitzler Verlag GmbH

Uraniastraße 4

1010 Wien

Telefon: (01) 713 53 34-0

Fax: (01) 713 53 34-85

Email: office@finanzverlag.at

Internet: www.financeverlag.at

Alle Rechte, insbesondere das Recht der Vervielfältigung und Verbreitung sowie der Übersetzung, vorbehalten. Kein Teil des Werkes darf in irgendeiner Weise (Fotokopie, Mikrofilm oder andere Verfahren) ohne schriftliche Genehmigung des Verlages reproduziert oder unter Verwendung elektronischer Systeme gespeichert, verarbeitet oder vervielfältigt werden.

Dieses Werk wurde mit höchster Sorgfalt erstellt. Dennoch ist eine Haftung der Autoren oder der Verlage ausgeschlossen.

Vorliegendes Werk spiegelt die persönliche Meinung der Autoren wider.

Lektorat und Satz: finanzverlag

Herstellung: paco I fact, 1160 Wien

Printed in Austria 2023

ISBN 978-3-9503373-9-6

VORWORT

Das vorliegende Praxishandbuch beschäftigt sich mit der Regulierung von Wertpapierdienstleistungen. Die wesentlichsten Rechtsgrundlagen sind die MiFID II (RL 2014/65/EU vom 15.5.2014), umgesetzt mit dem WAG 2018, sowie die Investment Firm Regulation (VO (EU) 2019/2033 vom 27.11.2019) und die Investment Firm Directive (RL (EU) 2019/2034 vom 27.11.2019). Letztere wurde in Österreich mit dem Wertpapierfirmengesetz (WPFG) umgesetzt.

Als Fortführung und Erweiterung der MiFID (RL 2004/39/EG vom 21.4.2004) wurden mit MiFID II neben einer Überarbeitung von bestehenden Regulierungen wie den Organisationsvorschriften auch völlig neue Regulierungen eingefügt. Bemerkenswert sind dabei die Produktregulierung, Telefonaufzeichnungspflichten und neue Informations- und Berichtspflichten bei der Anlageberatung. Zusätzlich wurde auch das Konzept der „unabhängigen“ Beratung eingeführt.

Die Anwendung der MiFID II seit 3.1.2018, ihre gesetzliche Umsetzung in Österreich durch das WAG 2018 und die direkt anzuwendende Delegierte Verordnung (EU) 2017/565 vom 25. April 2016 veränderten die Geschäftsprozesse und Geschäftspraktiken von allen konzessionierten Wertpapierdienstleistungserbringern wie Kreditinstituten, Wertpapierfirmen und Wertpapierdienstleistungsunternehmen. Das Ziel dieser Loseblattsammlung war es von Anfang an, die Unternehmen bei ihrer praktischen Umsetzung der Regelungen zu unterstützen. Dabei werden neben den relevanten Bestimmungen für konzessionierte Wertpapierdienstleistungserbringer insbesondere auch für vertraglich gebundene Vermittler und Wertpapiervermittler wesentliche Inhalte angesprochen.

In der aktuellen 5. Lieferung wurde das Kapitel **Compliance** neu verfasst und berücksichtigt nun auch die erweiterten Ausführungen aus den Leitlinien zu den Anforderungen an die Compliance-Funktion. Die Umsetzung der MiFID II Quick Fix-Richtlinie in nationales Recht wurde in den Kapiteln **Anlageempfehlung** und **Vergütung** berücksichtigt. Veröffentlichungen zur „Nachhaltigkeit“ haben zu einer Aktualisierung des Abschnitts **Produktregulierung** geführt und das Kapitel Informationen an Kunden und **Marketingmitteilungen** wurde neu überarbeitet.

Darüber hinaus waren mit der Anwendung der IFR und dem **Inkrafttreten des WPFG** seit 1.2.2023 weitere Aktualisierungen notwendig. Im Zuge dieser Reform wurden auch die Konzessionstatbestände des WAG 2018 erweitert, weshalb die entsprechenden Kapitel zu aktualisieren waren.

Ziel dieses Werks ist es weiterhin, mit dem Thema und seinen Anforderungen an die Praxis „mitzuwachsen“ und Sie auch zukünftig am aktuellen Stand über Gesetze, Technical Standards, Aufsichtspraktiken oder zivilrechtliche Entscheidungen zu halten.

Wien, im Februar 2023

die Autoren

AUTOREN

Mag. Philipp H. BOHRN

war bis Juni 2018 Geschäftsführer des Fachverbands Finanzdienstleister der WKO und Verhandlungsführer bei der Umsetzung beider MiFID-RL auf nationaler und europäischer Ebene. Er war federführend bei der Konzeption und Herausgabe dieses Praxishandbuchs. Seit Juni 2018 bei Bitpanda, aktuell Geschäftsführer der Bitpanda Payments GmbH.

Co-Autor der Kapitel I-1 bis I-8.



Maximilian HABSBURG-LOTHRINGEN, BSc (WU)

ist seit 2008 in der Wirtschaftsprüfung tätig mit Schwerpunkt Finanzdienstleister (Banken, Vermögensverwalter, Fondsmanager, Finanzvertrieb). Zuvor absolvierte er Praktika bei Banken in London, Paris, Mailand sowie bei der österreichischen Finanzmarktaufsichtsbehörde.

Autor der Kapitel II-1, II-2, II-4, III-3.



RA Mag. Barbara JUST

ist Juristin und Expertin für Bank- und Kapitalmarktrecht/ Wertpapieraufsichtsrecht sowie Compliance. Sie betreut als Rechtsanwältin in diesen Bereichen Kreditinstitute, Wertpapierfirmen, Investmentfonds und Alternative Investmentfonds Manager. Barbara Just ist Fachautorin auf dem Gebiet des Bank- und Kapitalmarktrechts.

Autorin der Kapitel II-6, II-7, II-11, III-1, III-2.



Prof. (FH) Dr. Armin KAMMEL, LL.M. (London), MBA (CLU)

ist u.a. Professor (FH) für Bankrecht und Finanzmarktregulierung an der Lauder Business School (LBS) in Wien sowie Senior Manager im Bereich Financial Services Advisory bei KPMG Austria. Zudem Autor zahlreicher Fachpublikationen und allgemein beedeter und gerichtlich zertifizierter Sachverständiger im Fachbereich Kredit, Banken, Börsen.

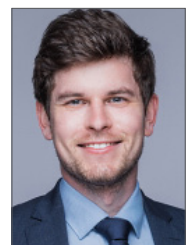
Autor der Kapitel „Einleitung“ und IV-1.



Dr. Alexander Kern, MSc

ist seit Juni 2022 Geschäftsführer des Fachverbands Finanzdienstleister und dabei in der Interessenvertretung insbes für Wertpapierunternehmen, Wertpapiervermittler und Gewerbliche Vermögensberater zuständig. Davor war er in der Rechtsberatung für den Bank-, Finanz- und FinTech-Sektor sowie in der Zivilrechtssektion des Justizministeriums und in der WKÖ tätig.

Autor der Kapitel I-1, I-2, I-3, I-4, I-12.



Mag. Karin LENHARD

ist in der Erste Group Expertin für Nachhaltigkeits- und Kapitalmarktrecht (MiFID II, MiFIR, MAR und PRIIPs). Als ESG Expert verantwortlich für die Implementierung der rechtlichen Vorgaben des EU Green Deals sowie der gruppenweiten Nachhaltigkeitsstrategie. Fachvortragende und Fachbuchautorin.

Autorin der Kapitel II-5, II-9.



Dr. Oliver LEUSTEK, LL.M.

ist seit 1998 im Wertpapierdienstleistungs-/Bankenbereich in verschiedenen Aufgaben und als Fachbuchautor tätig. Seit Mai 2019 stv. Leiter Recht bei der LGT Bank Österreich. Davor in mehreren Leitungsfunktionen in Kreditinstituten sowie in der Bundes-Wertpapieraufsicht tätig.

Autor der Kapitel I-9, II-8, II-10, II-12.



Mag. Thomas MOTH

war bis Mai 2022 Geschäftsführer des Fachverbands Finanzdienstleister in der WKO; davor war er als Referent im BMF, Abteilung „Banken- und Kapitalmarktrecht“ mit den Schwerpunkten MiFID II/WAG 2018, PSD 2/ZaDiG 2018, Prospekt-VO/KMG/AltFG befasst.

Autor der Kapitel I-3, I-5 bis I-8, I-10, II-1, Fit & Proper FAQ.



KommR Mag. Dr. Herbert SAMHABER

ist Allgemein beeideter und gerichtlich zertifizierter Sachverständiger für Wertpapiergeschäfte und Vermögensberatung sowie Vorstandsvorsitzender der Dr. Samhaber & Partner Vermögensverwaltungs AG. Er ist Vorsitzender des Fachausschusses Wertpapierunternehmen in der WKO, Gründungsobmann der Finanzdienstleister in der WKOÖ, Fachprüfer für Kreditvermittlung und Vermögensberatung sowie Universitätslektor für Kapitalmarktrecht und Wertpapieranalyse.

Autor des Kapitels II-3.



RA Dr. Andreas ZAHRADNIK

ist Rechtsanwalt in Wien und seit 1996 Partner der DORDA Rechtsanwälte GmbH. Andreas Zahradnik ist vorwiegend im Bank- und Kapitalmarktrecht, im Bereich der Unternehmensakquisitionen (vor allem betreffend Finanzinstitutionen) und im Gesellschaftsrecht tätig. Er betreut nationale wie internationale Mandanten sowohl im Inland als auch im Ausland und ist Autor zahlreicher Fachpublikationen und Universitätslektor.

Autor der Kapitel II-6, II-7, II-11, III-1, III-2.



Vorliegendes Werk spiegelt die persönliche Meinung der Autoren wider.

1 Dienstleistungserbringung nach MiFID II

Dr. Alexander Kern, MSc, Mag. Philipp Bohrn

Wichtige Rechtsquellen:

Wertpapieraufsichtsgesetz (WAG 2018), BGBl I 107/2017 idF BGBl I 237/2022;
Wertpapierfirmengesetz (WPFG), BGBl I 237/2022;
Investment Firm Regulation (IFR), VO (EU) 2019/2033;
Investment Firm Directive (IFD), RL (EU) 2019/2034;
Finanzmarkttrichtlinie (MiFID II), RL (EU) 2014/65;
Delegierte Richtlinie (Kom) 2017/593/EU;
Delegierte Verordnung (Kom) 2017/565/EU.

1.1 Einleitung

Die Europäische Richtlinie „Markets in Financial Instruments Directive“ (MiFID) hat 2007 die Rahmenbedingungen für Wertpapierdienstleistungen deutlich verändert. Die überarbeitete Fassung (MiFID II), welche durch das WAG 2018 umgesetzt wurde, hatte eine ähnliche Schlagkraft.

Mit 1.2.2023 ist schließlich das Wertpapierfirmengesetz (WPFG), mit welchem die Investment Firm Directive (IFD) umgesetzt wurde, in Kraft getreten, und auch die Investment Firm Regulation (IFR) wurde erstmals anwendbar (siehe Kapitel I-12). Diese einschneidende Reform wurde zudem genutzt, um auch das WAG 2018 in entscheidenden Punkten zu ändern. Waren früher noch die meisten Wertpapierdienstleistungen Kreditinstituten vorbehalten, kann seit 1.2.2023 jede Wertpapierfirma (WPF) eine Konzession für eine Wertpapierdienstleistung sowie Wertpapiernebendienstleistung gemäß dem WAG 2018 beantragen.

1.2 Konzessionstatbestände nach dem WAG 2018

Gemäß § 3 Abs 2 WAG 2018 kann eine WPF für die nachfolgenden Wertpapierdienstleistungen sowie -nebendienstleistungen eine Konzession erlangen:

1. Anlageberatung in Bezug auf Finanzinstrumente (Anlageberatung);
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);
3. Annahme und Übermittlung von Aufträgen, sofern diese Tätigkeit ein oder mehrere Finanzinstrumente zum Gegenstand haben (Vermittlung);
4. Betrieb eines multilateralen Handelssystems (MTF = multilateral trading facility);
5. Betrieb eines organisierten Handelssystems (OTF = organized trading facility);

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;
14. Wertpapierdienstleistungen und Anlagentätigkeiten gemäß § 1 Z 3 WAG 2018 sowie Wertpapiernebdienstleistungen 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, Anlagentätigkeit oder der Wertpapiernebdienstleistung in Zusammenhang stehen.

Bei den Dienstleistungen gemäß Z 1 bis 9 handelt es sich um Wertpapierdienstleistungen, die Z 10 bis 14 sind hingegen Wertpapiernebdienstleistungen. Folglich darf eine **Konzession für eine Wertpapiernebdienstleistung** nur erteilt werden, wenn auch eine Konzession für eine Wertpapierdienstleistung vorliegt bzw. mitbeantragt wurde.

1.2.1 Anlageberatung (Z 1)

Der Konzessionstatbestand der 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.

Ob die persönliche Empfehlung automatisiert erteilt wird, ist nicht relevant (Robo-Advice). Auch muss kein Beratervertrag abgeschlossen werden.

Eine persönliche Empfehlung liegt nicht vor, wenn sie nur an die Öffentlichkeit gerichtet ist. Zudem sind allgemeine Ratschläge ebenfalls keine Anlageberatung. Wichtig ist auch, dass sich die Anlageberatung auf ein Finanzinstrument bezieht.

1.2.2 Portfolioverwaltung (Z 2)

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 das Portfolio enthalten soll. Wird der Verwalter nur auf Anweisung des Kunden tätig, liegt keine Portfolioverwaltung, sondern Anlageberatung und die Annahme und Übermittlung von Kundenaufträgen vor.

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 – vereinfacht gesagt – kollektiv von mehreren Personen Gelder gesammelt und nach einer Anlagestrategie veranlagt.

In der Praxis wird oft ein besonderes Konstrukt der Portfolioverwaltung gemäß WAG 2018 verwendet. So übernimmt eine WPF die Portfolioverwaltung von einem AIF oder Fonds. Nachdem der Kunde der WPF der Fondsverwalter ist, handelt es sich um eine Portfolioverwaltung auf Einzelkundenbasis, welche zulässig ist.

Im Rahmen der IFR und des WPFG ist bei diesem Konzessionstatbestand insbesondere der K-Faktor K-AUM zu beachten (siehe Kapitel I-12 zu „Anforderungen für K-Faktoren“).

1.2.3 Annahme und Übermittlung von Aufträgen (Z 3)

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.

Konzessionspflichtig ist diese Tätigkeit aber nur, wenn mehrere Finanzinstrumente davon umfasst sind. Nicht erfasst sind außerdem Tippgeber- sowie reine Marketingtätigkeiten.

Im Rahmen der IFR und des WPFG ist bei diesem Konzessionstatbestand insbesondere der K-Faktor K-COH zu beachten.

1.2.4 Multilaterales Handelssystem – MTF (Z 4)

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 führt, das jedoch kein geregelter Markt ist. Nicht-diskretionär bedeutet, dass Angebot und Nachfra-

ge 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 somit ein Marktplatz, der ähnlich wie ein geregelter Markt funktioniert.

1.2.5 Organisiertes Handelssystem – OTF (Z 5)

Bei einem OTF handelt es sich um ein multilaterales Handelssystem, das die Interessen einer Vielzahl Dritter am Kauf und Verkauf von Schuldverschreibungen, strukturierten Finanzprodukten, Emissionszertifikaten oder Derivaten innerhalb des Systems in einer Weise zusammenführt, die zu einem bestimmten Vertrag führt, welches jedoch weder ein geregelter Markt noch ein MTF ist. Für OTF gibt es besondere Voraussetzungen für die Konzessionserteilung bzw Regelungen bei Ausübung der Tätigkeit.

1.2.6 Ausführung von Aufträgen für Rechnung von Kunden (Z 6)

Hierbei handelt es sich um ein Kommissionsgeschäft, weil die WPF mit einem Kundenauftrag für Rechnung des Kunden ein entsprechendes Ausführungsgeschäft abschließt.

In der Praxis bietet es sich auch an, diesen Tatbestand mit der Portfolioverwaltung auf Einzelkundenbasis zu kombinieren.

1.2.7 Handel für eigene Rechnung (Z 7)

Handel für eigene Rechnung bezeichnet den Handel im eigenen Namen unter Einsatz des eigenen Kapitals zum Abschluss von Geschäften mit Finanzinstrumenten. Die Finanzierung des Handels darf somit nicht mit Geldern eines Kunden erfolgen. Ansonsten wäre die Ausführung von Aufträgen für Rechnung von Kunden erfüllt.

Vor der Novelle im Jahr 2023 war dieser Konzessionstatbestand Kreditinstituten vorbehalten. In § 1 Abs 1 Z 7 BWG findet sich weiterhin das entsprechende Pendant.

1.2.8 Übernahme der Emission von Finanzinstrumenten oder Platzierung von Finanzinstrumenten mit fester oder ohne Übernahmeverpflichtung (Z 8 & 9) sowie Loroemission (Z 13)

Bei der festen Übernahmeverpflichtung muss die WPF nicht verkaufte Finanzinstrumente in den Eigenbestand übernehmen und trägt damit das Emittentenrisiko. Die Konzessionstatbestände sind mit dem Konzessionstatbestand der Loroemission zu kombinieren. Letztere ist als Wertpapiernebendienstleistung ausgestaltet.

Zu beachten ist, dass bei einer Konzession mit fester Übernahmeverpflichtung das Anfangskapital mindestens Euro 750.000,- betragen muss. In der Praxis wird eine solche Konzession bei einer festen Übernahmeverpflichtung aber voraussichtlich ohnehin Klasse 1-Wertpapierfirmen vorbehalten sein.

2.6 Unterschiede zwischen WPF und WPDLU

Die folgende Übersicht fasst die wesentlichen Unterschiede zwischen WPF und WPDLU zusammen, die genaue Erläuterung befindet sich in den folgenden Kapiteln.

WPF	WPDLU
Organisation als Kapitalgesellschaft oder Genossenschaft	Organisation als natürliche oder juristische Person
Das Dienstleistungsspektrum inkludiert: Alle Konzessionstatbestände nach dem WAG 2018	Das Dienstleistungsspektrum inkludiert: - Anlageberatung - Annahme und Übermittlung
Dienstleistungen über alle Finanzinstrumente sind möglich.	Dienstleistungen sind nur im Bereich übertragbare Wertpapiere und Investmentfonds möglich.
Zusammenarbeit mit vertraglich gebundenen Vermittlern und/oder Wertpapiervermittlern	Zusammenarbeit mit vertraglich gebundenen Vermittlern und/oder Wertpapiervermittlern
Keine Einschränkungen bei der Auftragsvermittlung	Aufträge dürfen nur an bestimmte Rechtsträger übermittelt werden.
Dienstleistungsfreiheit und Niederlassungsfreiheit im europäischen Ausland sind möglich.	Keine Tätigkeit außerhalb Österreichs
Keine Begrenzung des Dienstleistungsumfanges	Begrenzung der Umsätze von jährlich EUR 2 Mio. aus Wertpapierdienstleistungen
Verpflichtung, zumindest zwei Geschäftsführer zu haben	Ein Geschäftsführer ist ausreichend.
Verpflichtende Hauptberuflichkeit der Geschäftsführer im Finanzwesen	Keine verpflichtende Hauptberuflichkeit des Geschäftsführers
Umfassende Eigenkapitalanforderungen	Vermögensschadenhaftpflichtversicherung
Eigene Funktionen für Compliance, Risikomanagement und die interne Revision	Keine eigene Compliance, Risikomanagement und interne Revisionsfunktion, trotzdem müssen die Anforderungen inhaltlich erfüllt werden
Halten von Kundengeldern bei entsprechender Konzession erlaubt	Halten von Kundengeldern nicht gestattet

3 Wertpapierfirma (WPF)

Dr. Alexander Kern, MSc, Mag. Thomas Moth, Mag. Philipp Bohrn

Wichtige Rechtsquellen:

WAG 2018; delVO (Kom) 2017/565/EU.

3.1 Einleitung

In diesem Kapitel liegt der Fokus auf jenen Bestimmungen des WAG 2018, welche speziell Wertpapierfirmen (WPF) betreffen.

Vorauszuschicken ist, dass im Zuge der Novelle 2023 nicht nur die Konzessionsstatbestände angepasst, sondern auch Änderungen zu den Bestimmungen der Anlegerentschädigung, des Sanierungs- und Abwicklungsgesetzes (BaSAG) sowie zur Dienst- und Niederlassungsfreiheit vorgenommen wurden.

3.2 Konzessionsvoraussetzungen

Die allgemeinen Voraussetzungen wurden bereits im Kapitel I-2 „Allgemeine Konzessionsvoraussetzungen“ beschrieben. In diesem Unterkapitel sollen lediglich Abweichungen oder spezielle Anforderungen gemäß § 3 WAG 2018 beschrieben werden.

3.2.1 Anforderungen an die Gesellschaftsform

Voraussetzung für die Konzessionserteilung als WPF ist, dass das Unternehmen in Form einer Kapitalgesellschaft oder einer Genossenschaft geführt wird und seinen Sitz und seine Hauptverwaltung in Österreich hat.

3.2.2 Zwei Geschäftsführer

Es muss mindestens zwei Geschäftsleiter geben. In der Satzung muss zusätzlich festgeschrieben werden, dass die Einzelvertretungsmacht, die Einzelprokura oder die Einzelhandelsvollmacht für den gesamten Geschäftsbereich ausgeschlossen sind. Bei Genossenschaften darf die Führung der Geschäfte nur von den Geschäftsleitern ausgeübt werden.

3.2.3 Hauptberuflichkeit

Kein Geschäftsleiter darf einen anderen Hauptberuf außerhalb des Bank-, Versicherungs- oder Wertpapierdienstleistungswesens ausüben. In Zweifelsfällen ist es wichtig, Aufzeichnungen über die Anzahl der Stunden zu führen, welche als Geschäftsleiter der WPF verbracht werden. Häufig werden von der FMA dabei mindestens 25 bis 30 Stunden für die Geschäftsleitung der WPF als Mindestsatz gefordert.

3.3 Anwendbarkeit der IFR und des WPFG

WPF haben die Bestimmungen der Investment Firm Regulation (IFR) und des Wertpapierfirmengesetzes (WPFG) einzuhalten. Insbesondere auf die Eigenmittelbestimmungen ist dabei hinzuweisen. Die Vorgaben werden gesammelt in Kapitel I-12 behandelt.

3.4 Erfüllungsgehilfen

WPF dürfen mit vertraglich gebundenen Vermittlern (vgV) und Wertpapiervermittlern (WPV) zusammenarbeiten. Wenn WPF mit WPV zusammenarbeiten möchten, müssen sie diesen Umstand bei der Antragstellung oder einer Erweiterung der Konzession ausdrücklich beantragen. Im Konzessionsbescheid ist über die Zulässigkeit der Dienstleistungserbringung gesondert abzusprechen. Für vgV gibt es keine derartige Pflicht.

3.5 Anlegerentschädigungseinrichtung (AeW)

Im Zuge der Novelle 2023 wurden aufgrund der Konzessionserweiterung auch die Bestimmungen zur Anlegerentschädigung novelliert, nachdem das Risikoprofil der Institute, welche Mitglied bei der AeW sind, diverser ist als zuvor.

3.5.1 Mitgliedsinstitute

Das WAG 2018 legt fest, dass alle WPF der AeW angehören müssen, wenn diese eine Konzession gemäß § 3 Abs 2 Z 2 bis 10 WAG 2018 innehaben. Daraus folgt, dass WPF, die nur über die Konzession zur Wertpapierberatung verfügen, keine Mitglieder der AeW sein müssen.

Aufgrund des Wegfallens des Verbots des Haltens von Kundengeldern wurde in § 76 Abs 1 und 2 WAG 2018 zudem normiert, dass WPF aus einem anderen Mitgliedstaat sich über deren Zweigstelle in Österreich der AeW anschließen können. Der Anschluss gilt dann jedoch nur für die in Österreich erbrachten Dienstleistungen.

3.5.2 Entschädigungsfall

Ein Entschädigungsfall liegt vor, wenn ein Mitglied der AeW nicht mehr in der Lage ist, Gelder zurückzuzahlen oder Finanzinstrumente zurückzugeben. Die AeW 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. Kein Entschädigungsfall liegt vor, wenn eine WPF aufgrund von Schadensersatzforderungen in Konkurs geht.

Nachdem vor der Novelle 2023 WPF nicht zum Halten von Kundengeldern und Finanzinstrumenten berechtigt waren, könnte man meinen, dass bislang ein Entschädigungsfall ausgeschlossen gewesen wäre. Allerdings gab es bereits vor der Novelle 2023 zwei Leistungsfälle: ‚AMIS‘ und ‚Auer von Welsbach‘. Der OGH hat darin erkannt, dass auch konzessionswidriges und mittelbares Halten von Kundengeldern einen Schadensfall auslösen können. Sollte daher in Zukunft eine WPF keine Berechtigung zum Halten von Kundengeldern haben, aber solche Gelder dennoch annehmen, kann ein Schadensfall ausgelöst werden.

Soweit jedoch eine Wertpapierfirma nun Kundengelder oder Finanzinstrumente halten darf, ist auch der Insolvenzfall ein realistisches Szenario für einen Entschädigungsfall.

Bereits vor der Novelle im Jahr 2023 wurde aufgrund der Erweiterungen des Entschädigungssystems durch den OGH das bestehende System des Anlegerschutzes der WPF in Österreich in Frage gestellt. Die Auswirkungen der Konzessionserweiterungen auf das Anlegerentschädigungssystem sind daher genau zu beobachten, wenngleich der Gesetzgeber im Jahr 2023 versucht hat, durch Anpassungen bei der Finanzierung der Anlegerentschädigung gegenzulenken.

3.5.3 Finanzierung der Entschädigungsleistung

Die Finanzierung der Entschädigungsleistung wird in § 74 WAG 2018 geregelt. Wie auch bisher wird die Entschädigungsleistung durch ein **Vier-Säulen-Modell** finanziert, wobei es bei der Novelle 2023 zu Änderungen bei der Säule 1 und 2 gekommen ist:

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 der WPF 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 Mitgliedsinstituts aus Wertpapierdienstleistungen aus dem jeweiligen Geschäftsjahr. Mit dem Erhöhungsbetrag wird dem Umstand Rechnung getragen,

11 Vergütungsrecht

RA Mag. Barbara Just, RA Dr. Andreas Zahradnik

Wichtige Rechtsquellen:

§ 47 Abs 4 und §§ 50-54 WAG 2018;

Art 23 und 24 Abs 4, 7, 8 und 10 RL 2014/65/EU (MiFID II);

Art 27 delVO (EU) 2017/565;

Art 11 bis 13 delRL (EU) 2017/593;

Verordnung (EU) 2019/2088 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor (SFDR-Verordnung);

Verordnung (EU) 2019/2033 über Aufsichtsanforderungen an Wertpapierfirmen (IFR);

FMA Leitfaden zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken (vom 2.7.2020);

ESMA Leitlinie „Vergütungsgrundsätze und -verfahren MiFID“ (ESMA/2013/606);

EBA Leitlinien für eine solide Vergütungspolitik gemäß der Richtlinie (EU) 2019/2034 (EBA/GL/2021/13).

 **Anwendung:** Das Vergütungsrecht ist auf alle Konzessionsträger, die Wertpapierdienstleistungen erbringen, gleichermaßen anzuwenden. Die Anforderungen an WPU gelten daher auch für Kreditinstitute.

Unter dem Begriff „Vergütung“ wird jede Form von Zahlung oder finanzieller oder nicht finanzieller Leistung verstanden, die Unternehmen bei der Erbringung von Wertpapier- oder Nebenleistungen für Kunden direkt oder indirekt an relevante Personen leisten oder erhalten.

Das Vergütungsrecht der MiFID II teilt sich in zwei Anwendungsbereiche: Grundsätzlich kann zwischen **internen** und **externen Vergütungsvorschriften** unterschieden werden.

Jede dieser Vergütungsformen kann Interessenkonflikte begünstigen. Die erste Gruppe zielt auf Vergütungen ab, die innerhalb des WPU einschließlich der Geschäftsleitung, ihren Beschäftigten und ihren vertraglich gebundenen Vermittlern erbracht werden; diese werden auch als „relevante Personen“ bezeichnet. Die Gruppe der „externen“ Vergütungen bezieht sich auf Zuwendungen, die WPU von Dritten erhalten (sogenannte Drittzuwendungen). Auf europäischer Ebene wurde dafür bislang auch der Begriff „Anreize“ („*inducements*“) verwendet. Externe Vergütungen sind typischerweise Bestandsprovisionen, Provisionen von Emittenten oder Kapitalanlagegesellschaften an WPU für die Vermittlung von Produkten, Verwaltungsgebühren und Ausgabeaufschläge, aber auch Werbekostenzuschüsse, Mitarbeiterschulungen und Soft-Commissions (so wie zB das Zurverfügungstellen von Research oder Finanzanalysen etc).

Die folgenden Kapitel erläutern die Vorschriften, aufgeteilt nach diesen beiden Bereichen (interne und externe Vergütungsvorschriften). Art 24 Abs 9 MiFID II behandelt externe Vergütungen, während Art 24 Abs 10 MiFID II auf das interne Vergütungssystem fokussiert. Die delVO setzt sich sowohl mit den organisatori-

schen als auch den inhaltlichen internen Vergütungsgrundsätzen und -verfahren auseinander. Art 11 bis 13 delRL schaffen zusätzliche Vorgaben für externe Vergütungen, die im WAG 2018 in nationales Recht umgesetzt wurden. Auch in Zukunft werden ergänzend die ESMA Leitlinien und das FMA Rundschreiben als sogenanntes „Soft-Law“ (dh Empfehlungen und Auslegungshilfen ohne unmittelbare rechtliche Verbindlichkeit) heranzuziehen sein.

11.1 Interne Vergütungsvorschriften

Die interne Vergütung regelt jede Form von Zahlungen oder finanziellen und nichtfinanziellen Leistungen, die für die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen gegenüber Kunden direkt oder indirekt an relevante Personen¹ geleistet werden. Nach § 47 Abs 4 WAG 2018 darf ein Rechtsträger, der Wertpapierdienstleistungen gegenüber seinen Kunden erbringt, seine Mitarbeiter nicht auf eine Weise entlohnen, die mit der Pflicht, im bestmöglichen Interesse der Kunden zu handeln, kollidiert. Zur leichteren Lesbarkeit wird hierfür im Folgenden der Begriff „interne Vergütung“ verwendet (im Unterschied zur Vergütung an externe Dritte – siehe dazu unten das Kapitel 11.2 ‚Externe Vergütungsvorschriften‘). Jede Person, die Einfluss auf die erbrachte Dienstleistung oder das Unternehmen hat, ist eine relevante Person im Sinne des Regelwerks. Relevante Personen sind auch die Angestellten des WPU sowie dessen vertraglich gebundene Vermittler. Auch Wertpapiervermittler werden erfasst.

Nach Erwägungsgrund 41 delVO sollten die Vergütungsregelungen zudem **für Personen gelten, die das Vertriebspersonal überwachen** (wie Abteilungsleiter, denen möglicherweise Anreize geboten werden, um Druck auf die Vertriebsmitarbeiter auszuüben), oder für Finanzanalysten (deren Unterlagen möglicherweise von den Vertriebsmitarbeitern verwendet werden, um Kunden zu einer Anlageentscheidung zu veranlassen), oder für Personen, die an der Abwicklung von Beschwerden beteiligt sind oder in den Bereichen Produktdesign und -entwicklung tätig sind.

Die delVO nennt in Erwägungsgrund 40 folgende **Beispiele für finanzielle oder nichtfinanzielle Leistungen**: Bargeld, Aktien, Aktienbezugsrechte, Beiträge zur Altersvorsorge, Lohnerhöhungen oder Beförderungen, Krankenversicherung, Ermäßigungen oder Freibeträge, großzügige Dienstreisekostenabrechnungen oder Seminare in exotischen Ländern.

1 Zum Begriff der relevanten Person siehe Abschnitt II Kapitel 7 ‚Persönliche Geschäfte‘. Dabei handelt es sich grob zusammengefasst um Mitarbeiter, Geschäftsführer, vertraglich gebundene Vermittler und ihre Mitarbeiter. ESMA geht in ihren Leitlinien nach MiFID I davon aus, dass der Begriff „relevante Person“ in Art 2 Abs 3 der MiFID I-Durchführungsrichtlinie definiert wird, der Schwerpunkt der Leitlinien jedoch auf der Vergütung aller Personen liegt, die an der Erbringung von Wertpapier- und/oder Nebendienstleistungen beteiligt sind, insbesondere der Personen, die einen maßgeblichen Einfluss auf die erbrachte Dienstleistung und das Risikoprofil für die Geschäftstätigkeit haben können und/oder Einfluss auf das Verhalten des Unternehmens nehmen können.

Beispiel:

Die Wertpapierfirma zahlt eine Provision an den vertraglich gebundenen Vermittler Alpha GmbH für die Vermittlung eines Auftrages über Finanzinstrumente durch Herrn Herbert Bravo. Die Alpha GmbH zahlt diese Provision (oder einen Teil davon) an den für sie tätigen Vermittler Herbert Bravo. Die Provision ist rechtlich zwischen der Wertpapierfirma und dem vertraglich gebundenen Vermittler eine interne Provision. Im Verhältnis zwischen dem vertraglich gebundenen Vermittler und Herrn Herbert Bravo liegt ebenfalls eine interne Provision vor.

Die Regelungen für interne Vergütungen finden sich in Artikel 27 delVO. Die Bestimmung basiert auf den Artikeln 16, 23 und 24 der MiFID II.

Wichtig:

Die internen Vergütungsregelungen gelten für alle WPU, egal ob relevante Personen direkt oder indirekt vergütet werden.

11.1.1 Erstellung von internen Vergütungsgrundsätzen

WPU müssen in schriftlicher Form wirksame, der Größe und Organisation der jeweiligen Firma sowie der Art, dem Umfang und der Komplexität ihrer Geschäfte angemessene Grundsätze für den **Umgang mit Interessenkonflikten** festlegen und auf Dauer umsetzen.² Dazu zählen auch Vergütungsgrundsätze und Vergütungspraktiken. Dabei soll sichergestellt werden, dass relevante Personen ihre eigenen (finanziellen) Interessen nicht vor die Interessen der Kunden stellen. Es liegt auf der Hand, dass eine solche Situation vor allem dann entstehen kann, wenn das WPU oder eine relevante Person am Ergebnis einer für den Kunden erbrachten Dienstleistung oder eines im Namen des Kunden abgeschlossenen Geschäfts ein **persönliches Interesse** hat (etwa weil an den Abschluss des Geschäfts finanzielle Zuwendungen geknüpft sind). In einem solchen Fall droht daher ein Interessenkonflikt. Insofern sind die Vergütungsregelungen ein Sonderfall der Regelungen für Interessenkonflikte.

Die Bestimmungen zum Anlegerschutz sehen daher unter Art 24 Abs 10 MiFID II vor, dass WPU, die Wertpapierdienstleistungen für Kunden erbringen, sicherstellen, dass sie die Leistung ihrer Mitarbeiter nicht in einer Weise vergüten oder bewerten, die mit ihrer Pflicht kollidiert, im bestmöglichen Interesse ihrer Kunden zu handeln. Insbesondere sollen WPU keine **Vergütungsvereinbarung (zB Verkaufsziele)** treffen, die ihre Mitarbeiter verleiten könnten, einem Anleger ein bestimmtes Finanzinstrument zu empfehlen, obwohl das WPU ein anderes, den

² Art 34 Abs 1 delVO.