

CESR

Bundessparte Bank und Versicherung

Wiedner Hauptstraße 63 | Postfach 320

1045 Wien

T +43 (0)5 90 900-DW | F +43 (0)5 90 900-272

E bsbv@wko.at

W <http://wko.at/bsbv>

Ihr Zeichen, Ihre Nachricht vom

Unser Zeichen, Sachbearbeiter

Durchwahl

Datum

BSBV 64/2004

3137

16.09.2004

Dr. Rudorfer/Ob

CESR's Advice on Implementing Measures of the Directive on Markets in Financial Instruments

Zum CESR Konsultationspapier dürfen wir Ihnen nachstehend die Position der österreichischen Kreditwirtschaft übermitteln.

Insgesamt sind vor allem die teilweise deutlich über das Mandat der Kommission hinausgehenden Bestimmungen und die enormen und unter Kosten-/Nutzengesichtspunkten zu sehenden Zusatzaufwände kritisch beurteilt. Daher sind jedenfalls auch ausreichende Fristen für die umfangreichen Anpassungsmaßnahmen erforderlich.

Generelle Anmerkungen zu Box 1 und 2:

Gemäß Advice sind eine compliance function, eine risk control function sowie eine internal audit function einzurichten.

Die Compliance function hat generell die Angemessenheit und Effizienz der policies und procedures zu überwachen, insbesondere compliance mit der (gesamten) Richtlinie zu prüfen (Box 1 Z 4 lit. a). Da gemäß Advice auch die Einrichtung einer risk-management function und einer internal audit function anhand angeführter Grundprinzipien verlangt, müsste compliance aufgrund der allgemeinen Zuständigkeit auch die anderen Funktionen prüfen. Andererseits muss die Innenrevision aber die internen Kontrollmechanismen überprüfen, wozu ausdrücklich auch die compliance function zählt (Box 2, Z. 8). Verlangt wird damit eine gegenseitige Überprüfung, was nicht effizient sein kann.

Gemäß geltender österreichischer Rechtslage obliegt die Prüfung der Gesetzmäßigkeit ausschließlich der Internen Revision (§ 42 Abs 1 BWG).

Generell ist daher insbesondere auch im Hinblick auf die Umsetzung von Basel II (Operationelle Risiken) sowie die BIS-Papiere zur Compliance Function einerseits sowie zur Innenrevision andererseits klarzustellen,

- 1.) welche Aufgabe jeweils dem Risk-Management, der Compliance-Funktion und der Internen Revision zukommen soll, um Kompetenzkonflikte zu vermeiden
- 2.) welche Maßnahmen zu setzen sind, um Mehrfachfunktionen durch einzelne angesprochene Funktionen zu ermöglichen. Dies sollte jedenfalls auch auf nicht angeführte compliance - Aufgaben, wie im BIS - Papier angeführt (zB. Anti money laundering, legal) Bezug nehmen.
- 3.) wie die Überwachung der Tätigkeiten innerhalb der Bank zu erfolgen hat, um keine überflüssigen und kostenintensiven Überwachungsstrukturen aufzubauen. Eine Kette Aufsichtsrat - Vorstand - Compliance - Revision - Riskmanagement kann nicht wirtschaftlich sein.

Anmerkungen zu Box 1:

Z 2 lit b:

“policies and procedures ... designed to ... identify and assess compliance risk ... “

“Compliance Risks” sind nicht definiert.

Vorschlag: Übernahme der Definition aus “The compliance function in banks“, Consultive Document, BIS (October 2003), Pkt. 10:

Klarzustellen ist, wer für die Compliance - Risiken verantwortlich zeichnen soll:

Gemäß BIS-Definition wäre dies Aufgabe der Compliance Funktion. Generell wird jedoch in Box 2, Z 5 verlangt, dass die risk management policy u.a. alle Risiken der investment firm erfassen muss. Ausdrücklich erwähnt ist „operational risk“. Gemäß Box 2, Z 8 lit. b obliegt die Identifizierung, Messung, Beobachtung und Kontrolle aller Risiken gem. risk management policy der independent risk control function; somit jedenfalls auch in Bezug auf compliance risk (arg.: „all risks) und operational risks.

Operational risk umfasst gemäß aktueller Definition auch „legal risks“, wozu auch die Beachtung der MIFID zählen müsste; diese Kompetenz soll aber die compliance function gem. Box 1 Z 4 lit a haben.

Wie bereits oben angemerkt ist klarzustellen, wo die konkrete Abgrenzung zwischen Compliance-function und risk management function zu ziehen ist.

Frage 1.1:

Bei Festlegung der Unabhängigkeitskriterien soll auf „complexity of the business and other relevant factors, including the nature and scale of the business“ Rücksicht genommen werden.

Frage 1.2.: JA

Z 4 lit. a:

Compliance function muss sicherstellen, dass angemessene Maßnahmen bei non-compliance ergriffen werden:

Dies impliziert auch eine Verantwortung für eine allfällige Änderung der procedures. Um die Unabhängigkeit und Objektivität zu gewährleisten, sollte die Anweisung für entsprechende Maßnahmen durch den Vorstand erfolgen. Compliance soll sich auf die Berichterstattung an den Vorstand beschränken und im Rahmen seiner Beratungstätigkeit gem. Z 4 lit. d die Umsetzung begleiten.

Z 4 lit c:

Jahresbericht an den Wirtschaftsprüfer: Compliance ist im Auftrag des Vorstandes tätig. Soweit daher eine Berichtspflicht an den Wirtschaftsprüfer vorgesehen wird, sollte die Verpflichtung zur Erstattung dem Vorstand obliegen, nicht dem Compliance Officer

Z 5:

Die Forderung nach Einrichtung eines Kundenbeschwerdemanagement entbehrt einer Grundlage im Text von Art. 13/2 der Richtlinie, ist im Mandat nicht angeführt und ist auch daher abzulehnen.

Z 9:

Die Notwendigkeit, Regeln bezüglich Outsourcing festzulegen, ergibt sich weder aus Art. 13/2 der Richtlinie noch aus dem Mandat der Kommission. Dieser Punkt wäre daher an dieser Stelle zu streichen.

Grundsätzlich wird auf die Stellungnahme zu Box 3 verwiesen, wobei Regelungen desselben Themas auch redaktionell zusammenzufassen sind. Outsourcing sollte daher generell unter Art. 13/5 behandelt werden.

Frage 1.3.

Soweit auf diese Bestimmung nicht überhaupt verzichtet wird, sollte der derzeitige CESR-Standard beibehalten werden.

Klarzustellen ist, dass auf ausdrücklichen Kundenwunsch auch third-country provider zulässig sind, die die angeführten Kriterien nicht erfüllen. Auch wenn bei ausdrücklichen Kundenwunsch kein besonderes Schutzbedürfnis zu erkennen ist, könnte die Zulässigkeit daran geknüpft werden, dass der Kunde ausdrücklich auf das Fehlen der Voraussetzungen hingewiesen werden muss.

Konkret stellt sich das Problem der Beaufsichtigung zB mit schweizer Vermögensverwaltern, die nicht der schweizer Aufsicht unterstehen.

Anmerkungen zu Box 2:

Z 2 lit. a :

Insbesondere in Bezug auf Dokumentationserfordernisse sollte klargestellt werden, dass nur die wesentlichen Prozesse dokumentiert sein müssen um, unter Kosten-/Nutzenaspekten überzogenen Aufwand zu vermeiden.

Z 5:

Risk management policy: s. generelle Anmerkungen zur Abgrenzung bezügl. Aufgaben der compliance function.

Z 8:

Lit b (2): Jahresbericht an Wirtschaftsprüfer: Wie auch Compliance (s.o.) ist auch Risk-Management im Auftrag des Vorstandes tätig. Soweit daher eine Berichtspflicht an den Wirtschaftsprüfer vorgesehen wird, sollte die Verpflichtung zur Erstattung dem Vorstand obliegen, nicht dem Risk-Management.

Lit. c (Innenrevision):

Berichtspflicht an den Wirtschaftsprüfer: Hierzu wird auf die Anmerkungen zur Berichtspflicht der compliance function und der risk management function verwiesen und die Berichtspflicht daher jedenfalls abgelehnt.

Anmerkungen zu Box 3:

Art. 13 / 5 der Richtlinie stellt ausdrücklich auf Outsourcing von „operational functions“ ab.

Im Mandat wird CESR aufgefordert klarzustellen, was mit „operational functions“ gemeint ist. Art. 13 / 5 der Richtlinie stellt ausdrücklich auf den Zusammenhang des outsourcing von operational functions und der Vermeidung von zusätzlichen operationellen Risiken ab.

Der in Z 2 beschriebene „materiality test“ entspricht nicht diesen Vorgaben:

- einerseits ist der Begriff „operational function“ nicht definiert
- andererseits wird nicht auf operationelle Risiken Bezug genommen, zumal Reputationsrisiken nicht von operationellen Risiken gem. Basler Definition erfasst sind.

Nicht nachvollziehbar ist insbesondere, warum zB Personalwesen und Marketing „kritische Funktionen“ sein sollen und warum offensichtlich catering and cleaning als „operational function“ erfasst werden, die nur nicht relevant sind, weil sie als non-material qualifiziert werden.

Zu Z 4 ist darauf hinzuweisen, dass die Anforderungen nicht nur bei Gruppenunternehmungen, die auf konsolidierter Basis beaufsichtigt werden, entsprechend herabgesetzt werden können, sondern dies auch für dezentrale Sektoren gelten muss.

Insgesamt stellt Box 3 über das Mandat weit hinausgehend de facto einen Anforderungskatalog im Hinblick auf das Management eines speziellen Risikos, nämlich „Outsourcing“ auf, welches ohnedies im Rahmen der Umsetzung von Basel II zu beachten sein wird.

Wir lehnen eine Vorwegnahme für dieses spezielle Risiko mit dem vorgeschlagenen Detaillierungsgrad mit Hinweis u.a. auf die Umsetzung von Basel II, wo generell Riskmanagement angesprochen wird, ab.

Der Advice sollte sich daher im wesentlichen auf die im Kommissionsmandat angeführten Inhalte, jedoch auf einer generellen Ebene bewegen, um zu vermeiden, dass sich im Rahmen der Umsetzung von Basel II nach Vorliegen der endgültigen Entwürfe, insbesondere auch zur zweiten Säule, ein kostenintensiver Anpassungsbedarf ergibt.

Anmerkungen zu Box 4:

Die Aufbewahrungspflichten enthalten sehr weitreichende Verpflichtungen, die in der Praxis dann Probleme verursachen, wenn es sich um bisher nicht systemunterstützte Vorgänge handelt, insb. tel. ergangene Aufträge sowie individuell erteilte Infos (Marketing communications, Investment research)

2. (b) die Aufbewahrung der Bänder von tel. erteilten Aufträgen von einem Jahr ist dort machbar (evtl. Kapazitätsausweitung der Speicher bzw. zusätzl. Bänder) wo entsprechende organisatorische Vorkehrungen getroffen wurden. Das ist idR in Handelsräumen mit int. Geschäft der Fall, ansonsten eher die Ausnahme. Zur Vermeidung von Missinterpretationen erscheint der einschränkende Hinweis unter lit. b notwendig, dass die Verpflichtung zur Aufbewahrung der Bänder nur dann besteht, wenn die tel. erteilten Aufträge tatsächlich aufgezeichnet werden. Die Verpflichtung zur Bandaufzeichnung sämtlicher tel. erteilter Aufträge besteht jedenfalls nicht (s.Art.13.6).

Abgesehen von den Kosten der Einrichtung einer telefonischen Aufzeichnung bei sämtlichen zur Orderannahme berechtigten Telefonen stellt sich die Frage der rechtlichen/technischen Machbarkeit bei Mobiltelefonen.

2. (d) Bei den aufbewahrten Informationen müssen alle Korrekturen/Ergänzungen nachvollziehbar sein. Technisch bedeutet das, dass ein Zugriffsprotokoll (Logging) erstellt werden muss bzw. ein sog. "inkrementelles back-up" wobei in Teilabschnitten alle Änderungen gespeichert werden durchgeführt wird. Ob und inwieweit das der dzt. Situation entspricht kann derzeit nicht beurteilt werden.

4.1. (Soll es eine eigene Bestimmung geben, nach der die Bank in der Lage sein muss, nachzuweisen, dass sie gegen die Aufbewahrungspflichten nicht verstößt?): Eine solche Regelung kann nur dann Sinn machen, wenn auch festgelegt würde, wie dieser Nachweis zu führen wäre. Mehr als Stichproben, die dann der Bankprüfer zu bestätigen hätte, wird in der Praxis kaum machen lassen. Eine solche Sonderregelung macht im Hinblick auf die vielfältigen anderen Aufbewahrungspflichten überdies keinen Sinn.

ad Annex: Die im Anhang aufzubewahrenden Minimumerfordernisse werden - soweit systemunterstützt - dzt. grundsätzlich erfüllt:

Kundenkategorisierung, Verbraucherbestimmungen, ID-Doku, Angaben zu Aufträgen inkl. Sammelaufträgen, Ausführungen inkl. Teilausführungen, und deren Aufteilung, Konto-/Depotauszug Im Einzelfall wird die Abdeckung der Minimumerfordernisse jedoch von der konkreten Systemlösung (Front-/Backend) abhängen und ist daher individuell zu prüfen. Nicht systemunterstützt hergestellte/verteilte Informationen sind organisatorisch zu berücksichtigen. Aufwendig kann das bei Marketing communication sowie bei Investment research werden, da diese Informationen in der Praxis nicht nur routinemäßig, sondern individuell an Kunden ergehen.

Eine Aufbewahrung der Compliance policies und procedures inkl. der an den Vorstand ergangener Compliance und Revisionsberichte dürfte dagegen kein unüberwindbares Problem darstellen. Ähnliches gilt auch für das Thema Kundenbeschwerden, siehe dazu bitte auch Hinweis zu Box 1.

4.2. (Sollten weitere Minimumerfordernisse erforderlich sein zu i) Kapitalmarktgeschäft, ii) Investmenbanking und iii) hinsichtlich des Einsatzes von Finanzinstrumenten/Finanzierungsmöglichkeiten/Dividendenpolitik) All diese Geschäftsarten richten sich ausschliesslich an Kommerzkunden. Derartiges Geschäft noch die Kunden sind nicht vergleichbar mit dem typ.

Retailgeschäft. Grundsätzlich hätte die Einhaltung der dargestellten Verpflichtungen die gleichen Konsequenzen wie bereits dargestellt. Allenfalls zu treffende Lösung würden analog für diese Geschäfte/Kunden greifen. Allerdings sollte schon aus systematischen Gründen eine Ausdehnung der unter Box 4 beschriebenen Verpflichtungen über den ohnedies gesetzlich geregelten Umfang abgelehnt werden.

Insgesamt sehen wir hier keine weitere Notwendigkeit für eine Offenlegung. Sanktionen stünden in einem Spannungsverhältnis zum Strafrecht.

Safeguarding of clients` assets (Article 13 (7) and (8))

Question 5.1.:

Die Auswahl des Verwahrers sollte grundsätzlich nicht durch Level-2 Maßnahmen beschränkt werden. Daher sollte es der Wertpapierfirma frei stehen, auch einen nichtkonzessionierten Verwahrer auszuwählen.

Es ist zu berücksichtigen, dass der Kunde den nicht konzessionierten Drittverwahrer konkret beauftragen kann (z.B. in emerging markets), sodass von der Wertpapierfirma der nicht konzessionierte Drittverwahrer entsprechend dem Kundenauftrag zu wählen ist.

Anmerkungen zu Box 5:

Question 5.2.:

Variante 2 des CESR-Vorschlages ist vorzuziehen: D.h. die Wertpapierfirma hält in ihren Aufzeichnungen die Summe eines bestimmten Finanzinstrument, das für ihre Kunden gehalten wird, und die Summe eines best. Finanzinstruments, das bei einem bestimmten Verwahrer liegt. Weiters überprüft die Wertpapierfirma nur die aggregierten Summen miteinander.

Zur Identifikation der Kundenbestände ist eine weitere Auftrennung des Depotbestandes pro Kunden nicht erforderlich.

Selbst eine gesetzlich vorgeschriebene Trennung zwischen Eigen- und Kundenbestand ist technisch sehr aufwendig und bereits mit erhöhten Kosten und hohem Arbeitsaufwand für die Bank verbunden.

Durch die veränderten Prozesse verteuert sich die Abwicklung, was sich im Sinne der Kostentransparenz auf alle Beteiligten in der Wertschöpfungskette und die Endkunden auswirkt.

Zudem erfüllen die depotgesetzlichen Vorgaben (gesetzliche Drittvermutung von Eigentum im Inland u. vertragliche Festlegung der Bestände als Kundenbestände gegenüber dem ausländischen Drittverwahrer u. somit beschränkte Geltendmachung von Rechten möglicher Gläubiger des Zwischenverwahrers gemäß § 9 öDepotG) ohnedies den Schutzgedanken der MIFID.

IST-Situation:

- Bei den jeweiligen Kundenpositionen ist aktuell die Verwahrstelle ersichtlich.
- Die Darstellung der internen Lagerstellenbestände ist pro Wertpapierkennnummer (ISIN) summarisch zusammengefasst (inkl. Eigenbestand).
- Monatlicher Abgleich der in- und externen Lagerstellenbestände.

SOLL-Situation:

- Dass Kundenstücke unter keinen Umständen mehr ohne Zustimmung des Kunden verwendet werden dürfen, hätte eine Trennung der Kunden-/und Eigenbestände bei der Lagerstelle zur Folge.
- Die Trennung von Kunden- und Eigenbestand führt zu erhöhter Anzahl an Depots bei jeder Lagerstelle innerhalb der EU.
- Weiters erfordert die vorgeschlagene Kennzeichnung von leihebereiten Stücken eine Abtrennung des von Kunden zur Leihe freigegebenen Bestandes in einem eigenen Leihe-Depot pro Lagerstelle.
- Ein Anstieg der Umlieferungen, Depot- und Lieferkosten und Reklamationen ist zu erwarten.
- Als Einmaltätigkeiten fallen Umlieferungen und Lagerstellendepot-Eröffnungen an.
- Sollte die vorgeschlagene regelmäßige Prüfung der Bestände (Lagerstellenabstimmung) den Umstieg auf eine verkürzte Abstimmungsperiode (z.B. wöchentlich, täglich) erforderlich machen, würde dies einen deutlichen Kosten- (Systemadaptierung, SWIFT-Kosten) und Personalauftrieb bedeuten.
- Aus Sicht der Lagerstellenabstimmung wird sich der Aufwand erhöhen.

Question 5.4.:

In der MiFiD findet sich kein Anknüpfungspunkt für diese Haftungsregelung CESRs.

Die geforderte periodische Überprüfung (Due Diligence Visit) der Lagerstellen bedeutet zusätzlichen Personalaufwand. Unklar ist, wie die periodische Überprüfung der

Lagerstelle/des Zentralverwahrers in der Praxis durchgeführt werden soll. Von der Prüfung betroffen wären Lagerstellen/Zentralverwahrer innerhalb und außerhalb des Konzerns.

Die vorgeschlagene Haftung gegenüber allen Kunden müsste eine Anpassung der Lagerstellenverträge zur Folge haben: Lagerstellen müssten in Zukunft gegenüber der Investmentfirma für jegliche Handlungen, Versäumnisse (bei Lieferungen, Kapitalmaßnahmen, Erträgen etc.) ihrerseits bzw. des vorgelagerten Zentralverwahrers die volle Verantwortung/Haftung vertraglich zusichern.

Unabhängig davon in welcher Form die Haftung der Bank für die Auswahl und den periodischen Review ihrer(s) Lagerstelle (Zentralverwahrers) festgeschrieben wird (siehe oben a) oder b)), wäre in diesem Zusammenhang wichtig, dass rechtlich sichergestellt wird, dass bei Schadensfällen/Verlusten jeder der Beteiligten am Wertpapiergeschäft - auch der Zentralverwahrer - die Haftung für seinen Teil der Abwicklung übernimmt.

Diese Vorschläge funktionieren nur, wenn alle Marktteilnehmer den gleichen Regelungen unterworfen sind. Weiters müssen diese Punkte aus wirtschaftlichen Gründen in einem wirtschaftlich vertretbaren Stufenplan, der mit allen Marktteilnehmern abzustimmen ist, umgesetzt werden.

Wir verweisen daher auf den gesonderten Diskussionsprozess im Rahmen der EU-Kommission und der EZB zum Clearing and Settlement, in dem die hier gestellten Fragen beantwortet werden sollten.

Anmerkungen zu Box 6:

Zwischen dem legitimen Anspruch des Anbieters nach adäquater/bestmöglicher Bezahlung seiner Dienstleistungen und der Annahme eines Interessenskonflikts im Verständnis unter I. 1. (c) iii kann in der Praxis nicht oder nur sehr schwer unterschieden werden. Das Ableiten möglicher Behandlungen wie unter II. beschrieben erscheint daher unter Berücksichtigung der zu regelnden Fälle als zu aufwendig. Diese Bestimmung sollte daher ersatzlos entfallen.

Die unter II. 5. dargestellte Verpflichtung der Berücksichtigung anderer Gruppenmitglieder bedarf einer Konkretisierung oder sollte besser entfallen. Im Hinblick auf funktionierende chinesische Wälle könnten allenfalls abzuleitende Schritte missverstanden werden.

Zu 6.1: es genügen die angeführten Beispiele

Zu 6.2: die unter 8. angeführten Konfliktfälle sollen ausschließlich einen Beispielscharakter haben. Damit besteht jederzeit die Möglichkeit gemessen an der konkreten Situation geeignete Lösungen zu finden.

Zu 6.3: a) Ja, der Einrichtung von Informationsbarrieren (chinese walls) zwischen Research und anderen Abteilungen wird im Hinblick auf die in Österreich geübte Marktpraxis zugestimmt. b) Informationsbarrieren (chinese walls) sind zwischen Research und allen anderen Abteilungen einzurichten; Zugestimmt wird daher der Formulierung unter 16 (f) Subject to paragraph 17, (i) (information barriers must be established between analysts and the firm's other divisions).

Zu 6.4: Eine Ausnahme der unter 16 (f) dargestellten Verpflichtungen sollte unter der Variante (b) - Second option zu 17. zulässig sein.

III. Inducements

Hier müsste bereits bei den Definitionen (Section I, Z 11, Seite 8) eine Klarstellung dahingehend getroffen werden, dass es hier um Vorteile geht, die im Zusammenhang mit der Erbringung von „investment services“ und nicht wie hier generell „in relation to business“ gewährt werden. Letztlich stellt sich auch die Frage was alles unter gewöhnliche „commissions and fees“ subsumiert werden, da diese ja nicht zu den hier interessierenden inducements zu zählen sind.

Bei Ziffer 9 (Box 6), wäre jedenfalls der Teilsatz „can reasonably assist ... to its clients and“ zu streichen. Andernfalls würde dies bedeuten, dass Einladungen von Geschäftspartnern zu Veranstaltungen kombiniert mit social events) in der Regel nicht mehr zulässig wären. Solche der Kontaktpflege dienenden Veranstaltungen sind zumindest teilweise auch im Kundeninteresse, wenngleich sie nicht direkt zur Unterstützung der Dienstleistungen gegenüber den Kunden angesehen werden können.

Die Ziffer 11 ist in der vorliegenden Fassung jedenfalls zu weitgehend. Abgesehen davon, dass eine Erfassung sämtlicher erhaltenen und gewährten inducements organisatorisch kaum bewerkstelligt werden kann (dies insbesondere bei größeren Unternehmen), würde dies für den Kunden keinen relevanten Informationswert haben. Es könnten nämlich ohnedies keine Details über die inducements weitergegeben werden, da dies zu umfangreich und schon allein dadurch für den Kunden nicht transparent darstellbar wäre.

Jedes Unternehmen wird für sich eine entsprechende Politik, wie sie mit inducements verfährt, erstellen müssen. Handelt es sich um **erlaubte inducements, die nicht im Widerspruch zu den Kundeninteresse** stehen, ist auch eine separate Verständigung entbehrlich. Dieser Punkt wäre daher zu streichen.

Anmerkungen zu Box 7:

Fair, clear and not misleading information Article 19 (2)

Grundsätzlich begrüßen wir die Bestimmung des Artikel 19 Abs. 2 und unterstützen die Intention, dass Marketingmitteilungen fair, klar und nicht irreführend sein sollen.

In den folgenden Punkten wollen wir unsere Anmerkungen und Anregungen zur Überarbeitung des Entwurfes der CESR darlegen:

- 1) Punkt 8 der Box 7 enthält die Anforderungen für „*direct offer retail marketing communications*“. Es wird aber an keiner Stelle des Entwurfes definiert, was genau unter „*direct retail marketing communications*“ zu verstehen ist, respektive welche Maßnahmen konkret dazu zählen.

Da „*direct offer retail marketing communications*“ sehr strengen Informationspflichten unterliegen, kann darunter sicherlich nicht generell jede *retail marketing communication* verstanden werden, da das eine Bewerbung von Finanzinstrumenten zu einem wirtschaftlich vernünftigen Aufwand unmöglich machen würde und somit negative

Auswirkungen auf die Märkte und die Werbewirtschaft hätte. Die Ausnahmebestimmung des Punktes 9 reicht nicht aus, um die negativen Auswirkungen abzufangen; wir weisen in diesem Zusammenhang auch auf die faktische Undurchführbarkeit der Bestimmung des Punktes 8 der Box 7 etwa im Zusammenhang mit Vorinformationen zu IPOs, Roadshows im Rahmen eines IPOs hin.

Es erscheint daher – zumal das Mandat an CESR inter alia beinhaltet, auf alle anderen relevanten Vorschriften des Gemeinschaftsrechtes, insbesondere solche, welche auf Publizität und Marketingkommunikation Bezug nehmen, Rücksicht zu nehmen („in respect of this request CESR should take account of any relevant provision of Community Law and in particular those referring to publicity and marketing communications.“) – nur logisch, *direct offer retail marketing communications* als *öffentliches Angebot* gemäß der Prospektrichtlinie (Richtlinie 2003/71/EG) zu verstehen, welche ebenfalls Marketingmitteilungen ohne konkrete Möglichkeit zum Geschäftsabschluss von der Prospektpflicht ausnimmt.

Wir möchten daher anregen, diesen Verweis auf die Prospektrichtlinie anzuführen, oder *direct OFFER retail marketing communications* konkret als *Angebot mit Möglichkeit zum Geschäftsabschluss* zu definieren.

- 2) Grundsätzlich ist darauf hinzuweisen, dass zur Vermeidung unnötiger Kosten vom Standardfall ausgegangen werden sollte.

So sieht der Entwurf in den Punkten 8 a lit.i, Punkt 8 b, Punkt 5 c vor, dass Standardcharakteristika in jeder Werbung angegeben werden müssen, z.B., Wertpapiere ist liquide, Investmentfirma ist zugelassen etc.

Bei diesen Punkten schlagen wir vor, dass der Anleger nur vom Fehlen dieser Kriterien informiert werden muss, z.B., Investmentfirma ist nicht registriert; Wertpapier ist illiquide etc.

- 3) Punkt 14 b lit. V: Sowohl die Steuerlast als auch die Fees (Sonderkonditionen) sind von Anleger zu Anleger individuell. Eine ziffernmäßige Angabe ist daher unmöglich. Wir schlagen daher vor, dass ein Hinweis, welche Art von Fees und Steuern eingehoben werden, genügt.

Anmerkungen zu Box 8

Information to clients Article 19 (3):

- 1) Grundsätzlich ist festzuhalten, dass Box 8 völlig unstrukturiert ist.

Informationen, welche nur für den Verkauf von Finanzdienstleistungen relevant sind (Box 8 Punkt 4, 7 und 12) werden mit allgemeinen Informationen, welche bei Kontaktaufnahmen zu geben sind, vermischt.

Die Richtlinie selbst zielt im Artikel 19(3) jedenfalls darauf ab, dass die genannten umfangreichen Informationen nur bei einem **Angebot**, und nicht bei allen marketing communication generell gegeben werden müssen – „*appropriate information shall be*

*provided [...] to understand the nature and risks of the investment service [...] that is being **offered**...*

Des weiteren sieht der Artikel 19(3) vor, dass diese Information in standardisierter Form ausgegeben werden kann – „This information may be provided in a standardised format.“ Das schließt per se schon allgemeine marketing communication aus, da es die Kosten aller Werbebudgets sprengen würde, all diese Informationen auf jedem Werbemittel zu vermerken.

Um also eine Vermischung von allgemeiner Kommunikation und einem spezifischen Angebot zu vermeiden, sollte Box 8 dahingehend strukturiert werden, dass kaufrelevante Informationen (Box 8 Punkt 4, 7 und 12) nur anlässlich eines öffentlichen Angebotes mit direkter Abschlussmöglichkeit (siehe Ausführungen zu Punkt 8 Box 7) gegeben werden müssen, da andernfalls der Vertrieb von Finanzdienstleistungen massiv gestört werden würde.

- 2) Auch möchten wir zu Punkt 1 der Box 8 anmerken, dass die Wünsche und Bedürfnisse der Anleger nach dem vorliegenden Entwurf nicht berücksichtigt werden können, denn gemäß diesen, müsste z.B. einem langjährigen Anleihenkunden, welcher noch nie andere Finanzinstrumente gekauft hat (und auch nicht die Absicht hat, solche zu erwerben), Risikohinweise und Informationen zu Fees für alle nur erdenklichen Finanzinstrumente gegeben werden (z.B. auch für Derivate), wobei aus dem Entwurf nicht klar hervorgeht, wann und unter welchen Umständen diese Information gegeben werden muss.

So ist dem Entwurf unter anderem nicht zu entnehmen, ob jedes Neuanbieten eines Services jedem Kunden bekannt zu geben ist - sind Anleihenkunden Änderung bei Derivativen bekannt zu geben?

Wir regen deshalb an, dass nicht jeder Kunde von jedem neuen Service benachrichtigt werden muss, sondern dass auf die Interessen bzw. das bisherige Verhalten des Kunden Rücksicht genommen werden kann - Anleihekunden werden dann z.B. nur über Änderung im Bereich der Anleiheprodukte informiert (Punkt 1).

Anmerkungen zu Box 9

Client agreement

Vorweg ist festzuhalten, dass in der Folge stets von retail clients gesprochen wird. Eine Definition der Personen, die darunter zu zählen sind, fehlt jedoch. Aus der Richtlinie ergeben sich ebenso nicht, dass derart weitgehende Informationen an eine bestimmte Kundengruppe zu erteilen sind. Eine Einschränkung analog zum österreichischen BWG auf Konsumenten ist schon allein deshalb geboten, da damit der in der Regel schutzbedürftige Kreis ausreichend abgesteckt ist.

Der Zeitpunkt ab dem ein unterschriebener Vertrag vorliegen soll, sollte flexibler gestaltet werden. So sollte sich die Möglichkeit den Vertrag auch nach Geschäftsabschluss einzuholen im Pkt.2) auch auf die Geschäfte beziehen, welche in 2) ausdrücklich ausgeschlossen sein.

Basic retail client agreement

In Ziffer 2 ist der Klammerausdruck zu streichen, da es gerade auch bei diesen Geschäften vereinzelt Kunden bereits vor Abschluss einer Rahmenvereinbarung bzw. bei Managementmandaten vor Erhalt aller Unterschriften z.B. bei Mehrfachdepotinhaber Investitionen oder Geschäfte tätigen wollen. Warum dies nicht ermöglicht werden soll, ist nicht verständlich.

Die Ziffer 3, wonach die Vereinbarung klar und leicht verständlich sein soll, ist jedenfalls zu begrüßen allerdings aufgrund der darauffolgenden Verpflichtungen, die vielfach für den Kunden keinen besonderen Informationswert haben, wohl kaum zu gewährleisten.

Ist in Ziffer 4b noch verständlich, dass in der Vereinbarung auch die Adresse des Wertpapierdienstleisters enthalten ist, so ist auch die Aufnahme der Telefonnummer jedenfalls abzulehnen. Ist nämlich ein Wertpapierdienstleister aus haftungsrechtlichen Überlegungen nicht bereit auch telefonisch Vereinbarungen abzuschließen, so ist die Angabe der Telefonnummer nicht zweckmäßig. Im übrigen könnten kaum die jeweils in Betracht kommenden Ansprechpartner oder Telefonnummern genannt werden, da für den Kunden im Einzelfall nicht klar wäre, welche nun die im konkreten Anlassfall die richtigen Nummer ist. Schließlich würde bei Änderung der Nummer, die nicht notwendigerweise vom WPDLU initiiert wurde, einen enormen Verständigungsaufwand mit sich bringen, der in keiner Relation zum Nutzen des Kunden stehen würde.

Die nachfolgende lit c ist gänzlich abzulehnen. Nicht nur unklar bleibt, wer ein solcher „relevant representative“ (offenbar gemeint von der investment firm) ist, bedeutet dies noch lange nicht, dass beispielsweise eine Repräsentanz eines Unternehmen vom Kunden kontaktiert werden darf. Dies ist nämlich gerade im Hinblick darauf, dass bei vielen von Kunden gewünschten Service- oder Unterstützungsleitung ein unzulässiges Tätigwerden zu befürchten ist, womit neben zivil-, verwaltungsstrafrechtlichen auch aufsichtsrechtliche Sanktionen verbunden wären.

Lit e ist überflüssig und erzeugt zusätzlichen Verwaltungsaufwand (z.B. bei Änderungen). Wer den Kunden vertritt, ist nicht Vertragsinhalt.

Lit f ist dahingehend zu präzisieren, dass nur solche Rücktrittsrechte gemeint sind, die im Zusammenhang mit dem Basisvertrag stehen (in relation to this basic agreement). Eine Auflistung aller möglichen Rücktrittsrechte oder Stillhalteperioden, wäre auch nicht zweckmäßig. Neben der Fülle von Rücktrittsrechten, die in vielen Fällen nicht relevant werden (z.B. mangels einer Haustürsituation), ist häufig gerade vom Kunden nicht beurteilbar, ob ein solcher Fall eingetreten ist (z.B. Rücktrittsrecht nach österr. KMG bei Nichterstellung eines Prospekt, da es oft strittig sein wird, ob tatsächlich ein solcher zu erstellen war).

Die Einhaltung der lit h ist allein aufgrund des Umfanges des Dienstleistungsangebot gerade von Banken nicht möglich. Darüber hinaus ist dies aus vertragsrechtlichen Gründen abzulehnen, da jede Änderung zu einer Vertragsänderung führen müsste, dies ungeachtet dessen, ob der jeweilige Kunde die Dienstleistung bisher beansprucht hat oder nicht. Eine bloße Verständigung, die bereits einen enormen Kostenaufwand bedeuten würde, wäre nicht ausreichend.

Die möglichen Arten von Orders oder Aufträgen gemäß lit i ist aus vorgenannten Gründen nicht möglich. Die Art der Kommunikationsmöglichkeit ist darüber hinaus in lit k geregelt, weshalb diese Ziffer zu streichen ist.

Wird schon bei lit j die Häufigkeit der Verständigung bei allen mögliche Odertypen, insbesondere hinsichtlich Orderdurchführung kaum möglich sein, so ist dies hinsichtlich der Schnelligkeit jedenfalls unmöglich.

Bei der lit k ist der letzte Teilsatz zu streichen (siehe dazu auch Anmerkung zu lit b oben).

Bei der lit l stellt sich schon die Frage, was unter full detail zu verstehen ist. Ist eine entsprechende Klarstellung nicht möglich, sollte dies gestrichen werden. Keinesfalls können Kalkulationsgrundlagen für die verrechneten Gebühren angegeben werden. In vielen Fällen wird dies einerseits schwer möglich sein und andererseits aus betriebsinternen Gründen (Unternehmensgeheimnis) nicht möglich sein. Im übrigen ist dies auch für den Kunden zur Vergleichbarkeit der Dienstleistung mit anderen Anbietern nicht erforderlich.

Bei lit m muss es ausreichend sein, dass diese Information nicht notwendigerweise im Kundenvertrag selbst enthalten ist, sondern sich aus sonstigen für den Kunden leicht zugänglichen Medien (z.B. Hinweis im Internet auf der Homepage des Unternehmens) ergibt.

Bei den in lit o genannten Verfahren muss ausreichend sein, wenn der Kunde auf Verlangen (on demand) darüber informiert wird.

Die lit p sind durch die österreichischen Allgemeinen Geschäftsbedingungen (AGB) ausreichend abgedeckt.

Lit q ist überschießend, weil er in Wahrheit eine umfassende Rechtsbelehrung zum Thema Nichterfüllung des Vertrags und Rechtsdurchsetzung verlangt.

Die Sprache, in der der Kunde mit dem Anbieter gem. lit r kommunizieren kann, wird schon in Box 8 vorvertraglich verlangt. Die Wiederholung ist überflüssig und trägt, insbesondere bei inländischen Kunden nicht zur Klarheit bei.

In der Ziffer 5 müsste noch festgehalten werden, dass diese Bestimmung auch für die anderen beiden in dieser Box genannten Vereinbarungen (Derivate und PM) analog gilt.

Die Ziffern 6 und 7 sind hinreichend durch die österreichischen Allgemeinen Geschäftsbedingungen abgedeckt.

Pkt. 6) sollte derart geändert werden, dass Services wie Kapitalmaßnahmen nicht unbedingt im Vertrag enthalten sein müssen, sondern ein Verweis auf die AGB genügt.

Agreement involving trading in warrants or derivatives

Der 2. Satz der lit a der Ziffer 9 sollte dahingehend formuliert werden, dass im Vertrag zu vereinbaren ist, wenn nicht an einem geregelten Markt Geschäfte getätigt werden bzw. Eventualverbindlichkeiten für den Kunden entstehen können. Eine Auflistung aller relevanten Finanzinstrumente und der Märkte an denen diese handelbar sind, ist nicht zweckmäßig. Und keinesfalls mangels leicht verständlicher Darstellbarkeit mit Ziffer 3 vereinbar.

Pkt. 9)b) Es ist unklar, was mit „immediate notice to the client of his payment obligations as they arise“ gemeint ist. Jedenfalls darf damit nicht gemeint sein, dass die Investmentfirma

jedesmal auf Grund Marktwertänderung eine Zahlungsverpflichtung des Kunden besteht, darüber eine Bestätigung zu schicken hat. Dzt. wird bei Fälligkeit („if due“) bei OTC Derivaten das Konto des Kunden belastet, ohne dass es zu einer besonderen zusätzlichen Bestätigung, neben seiner ursprünglichen Geschäftsbestätigung, über seine Zahlungsverpflichtung kommt.

9.d) und 11) Dies würde bei einer Verpflichtung, diese „Warning Calls“ auch während der Laufzeit eines Geschäftes zu tätigen, zu **massivem zusätzlichen Aufwand** (und somit zu Kosten für die Kunden) führen und muss deshalb gestrichen werden.

Bei lit c ist der Passus über die Kalkulation der Margen zu streichen. Die Margendeckung, die Kreditinstitute bei Börsen für die Aufträge unterhalten müssen, werden darüber hinaus nicht überall gleich berechnet. Die Formel die dafür herangezogen werden, sind in der Regel nur von Finanzmathematikern nachvollziehbar und überprüfbar. Für Kunden wären solche Informationen auch nicht leicht verständlich darstellbar.

In lit d ist der erste Teilsatz zu streichen, da der Zweck des „warning calling“ nicht klar ist. Der Kunde ist über die mit der Dienstleistung verbundenen Risiken zu informieren. Ein darüber hinausgehendes warning calling ist nicht erforderlich und würden bloß zusätzliche Kosten bedeuten, die auf den Kunden überwältzt werden müssten. Ebenso ist der letzte Teilsatz zu streichen. Es muss auch hier ausreichend sein, wenn der Kunde diese Informationen in separaten Risikohinweisen, die in der Praxis standardisiert sind, erhält.

portfolio management agreement

ad 10c: In PM-Verträgen wird mit dem Kunden grundsätzlich eine Strategie vereinbart. Selbst wenn sich diese vielfach an einer Benchmark, die sich häufig aus verschiedenen von Drittanbietern angebotenen BMs zusammensetzt, orientiert, so ist diese dennoch nicht explizit im Vertrag festgelegt. Es kann nämlich eine Änderung der jeweiligen Gewichtung abhängig von der Marktentwicklung erforderlich werden. Eine starre Bindung würde dies dann nicht mehr ermöglichen und wäre nicht im Kundeninteresse. Im übrigen steht eine solche Verpflichtung der Vertragsfreiheit entgegen, die auch vielfach für den Kunden nachteilig ist.

In der Praxis findet die Bewertung der assets gemäß lit d zu den jeweiligen Schlusskursen des Vortages (Ask-Kurs) statt. Dies ist jeweils aus den asset statements ersichtlich oder auch vielfach separat erläutert. Für eine explizite Aufnahme entsprechender Bestimmungen im Vertrag, womit für den Kunden keine Vorteile verbunden sind, sehen wir keinen Anlass.

Eine vertraglich vereinbarte Benachrichtigungspflicht ab einer bestimmten Verlusthöhe gemäß Ziffer 11 ist strikt abzulehnen. Dies ist auch abwicklungstechnisch gar nicht möglich, da mit den Kunden unterschiedliche Strategien und Vorgehensweisen vereinbart werden. Die starre Bindung an bestimmte Betragsgrenzen müsste dann penibel eingehalten werden, obwohl möglicherweise nur kurzfristig die Schwelle überschritten wurde und dies aufgrund einer besonderen Marktsituation eingetreten ist. Eine derartige Verpflichtung würde abgesehen von einem massiven zusätzlichen Aufwand (und somit zu Kosten für die Kunden) für den Kunden keinen Vorteil bringen.

Ziffer 13 ist auch ein Eingriff in das allgemeine Zivilrecht. Vereinbarte Vertragsdauer und angemessene Kündigungsfristen (ausgenommen bei Vorliegen eines wichtigen Grundes) müssen

auch für den Kunden gelten. Immerhin wird es Fälle geben, in denen auch die Entgeltvereinbarung an einer bestimmten Vertragsdauer anknüpft.

Reporting to clients (Article 19(8))

Die von CESR vorgeschlagenen Standards orientieren sich inhaltlich und redaktionell im wesentlichen an den Standards on Investor Protection (CESR/01-014d vom April 2002). Das Konzept der von den Aufsichtsbehörden gewünschten Installierung eines Maximalstandards führt zur Vereinheitlichung, aber auch zu höheren Kosten bei der Erbringung der durch die von den Level 2-Maßnahmen erfassten Dienstleistungen.

Anmerkungen zu Box 10

Contract notes and confirmations

Ad 2) Aufgrund von Zeitunterschieden (z.B. Kauf an der NYSE) kann in manchen Fällen die Bestimmung, dass die Ausführungsbestätigung am **folgenden Geschäftstag** (ist damit ein Bankarbeitstag oder Werktag gemeint ?) erstellt und versandt wird, nicht erfüllt werden. Als Alternativregelung würden wir „immediately after reception of all relevant details of the execution of an order“ als zweckmäßiger erachten; falls unbedingt ein konkreter Tag festgelegt werden soll, erscheint T + 2 durchführbar. Eine Definition des Begriffs „business day“ erachten wir als erforderlich (Vorschlag: „a business day in the location of the investment firm“).

i) Dem Kunden wird der Counterpart bei Geschäften an regulierten Märkten oder MTF grundsätzlich nicht bekannt, da hierfür auch kein Bedarf besteht. Für den Fall, dass die Order außerhalb eines regulierten Marktes oder MTF ausgeführt, sieht Punkt 2) f) eine diesbezügliche Informationspflicht vor. Ein gesonderter Hinweis, wie in Punkt 2) i) vorgesehen, ist daher nicht erforderlich. Punkt 2) i) kann daher ersatzlos gestrichen werden; eine Prüfung der Einhaltung der best execution – Regeln kann vom betroffenen Retailkunden ohnedies vorgenommen werden.

Ad 6) Zur Vermeidung unnötiger Kosten sollte die Regelung analog zu anderen Regelungen lauten: „at least every 6 months or as often as agreed“; Alternative: „by request“.

Statements of clients` assets

Ad 8) c) Umsatzaufstellungen werden nicht von allen Kunden gewünscht, da sie nicht von allen benötigt werden und mit zusätzlichen Kosten für den Kunden verbunden sind. Zur Vermeidung unnötiger Kosten sollte die Regelung analog zu anderen Regelungen wie folgt ergänzt werden: „by request“.

Ad 10) In Punkt 8) wird von Retailkunden gesprochen. Hier werden Kreditinstitute ausgenommen. Unklar ist wie bei institutionellen Kunden vorzugehen ist.

Contingent liability transactions

Ad 12) Ein derartiges Reporting für **contingent liabilities** je nach unterschiedlichen Marktwerten, würde nur automatisiert erfolgen können, wozu dzt. keine EDV-Systemunterstützung vorhanden ist.

Dies verursacht entsprechend höhere Kosten, welche pro Geschäft letztendlich an den Kunden weiterverrechnet werden müsste. Zur Vermeidung unnötiger Kosten sollte die Regelung analog zu anderen Regelungen wie folgt ergänzt werden: „by request“.

Client order handling (Article 22 (1))

CESR lists many information to be provided to the client, on the other hand we can often find a general description like “...*any other relevant detail* ...”. This introduces an extensive “minimum list” while at the same time it is left open what additionally has to be seen as “relevant” (see Box 11, par. 2 lit. e).

Die von CESR vorgeschlagenen Standards orientieren sich inhaltlich und redaktionell im wesentlichen an den Standards on Investor Protection (CESR/01-014d vom April 2002). Das Konzept der von den Aufsichtsbehörden gewünschten Installierung eines Maximalstandards führt zur Vereinheitlichung, aber auch zu höheren Kosten bei der Erbringung der durch die von den Level 2-Maßnahmen erfassten Dienstleistungen.

Anmerkungen zu Box 11

Ad 2) Die Orderdetails sind bei professionellen Kunden aufgrund deren Professionalität nicht erforderlich (Question 2).

Question 11.2: From our point of view the details of orders should at least not apply to professional clients.

Question 11.3: From our point of view there is no need for additional arrangements. The exact time of receiving the orders from the client already shows whether the orders have been sequential executed.

Question 11.5: Yes, we think that the aggregation of client orders could also be to the disadvantage of the client, which may nevertheless be in accordance with the obligation for the investment firm to act in the best interest of the client.

Question 11.6: We believe that the decision whether the advice should include the conditions should be left open to the investment firm.

Question 11.7: From our point of view CESR would be well advised if the aggregation of client and own account were allowed. It could lie in the interest of the client to aggregate these accounts.

Question 11.8: Yes, for professional clients we do not see any necessity as regards the information and record keeping obligations according to paragraph 15 and 16 of Box 11.

Section IV - Cooperation and Enforcement

Transaction Reporting (Article 25) - Seite 101 bis 105

Die Vereinheitlichung der diversen Rechtshilfeabkommen, in denen Mindestanforderungen für wechselseitige Informationen vereinbart und einheitliche "EDV-Standards" (= allgemeine Basisdaten für nationale und supranationale Meldungen sowie der Möglichkeit fakultativ länderspezifische Daten für die Meldung an den jeweiligen nationalen Regulator) festgeschrieben werden, sowie weiters eine Einigung auf eine einheitliche EDV-Meldestruktur und einen internet-gestützten Datentransfer hinsichtlich Meldungen an den Regulator des liquidesten Marktes ist langfristig gesehen sinnvoll.

Die Ausweitung der derzeit bestehenden Meldebefreiungsverordnungen auf alle Mitgliedsstaaten, um Doppelgleisigkeiten und Redundanzen in kumulierten Datenbeständen zu vermeiden, ist sinnvoll.

Die Weitergabe von Meldungen an den Regulator des liquidesten Marktes liegt ausschließlich im Interesse der Regulatoren, daher sollte diese auch durch die Regulatoren selbst erfolgen. Eine direkte Meldung durch den nationalen Meldepflichtigen an mehrere Regulatoren sollte keinesfalls vorgeschrieben werden.

Die in Annex A und B (Box 17, Seite 113) für nationale und supranationale Meldungen angedachten Mindestinhalte sind akzeptabel.

Der Aufbau einer inhaltlich differenzierten Informationsstruktur für unterschiedliche Meldepflichtige (Banken, Finanzdienstleister und KAGs) mit teilweise gesetzlich eingeschränkten Geschäftsfeldern ist auch im Hinblick auf unterschiedliche Meldeinhalte an die Regulatoren sinnvoll.

Mit freundlichen Grüßen

Dr. Herbert Pichler
Bundeskreditsparte