

**Bundessparte
Bank und Versicherung**

Wiedner Hauptstraße 63
Postfach 320
1045 Wien
Telefon +43 (0)590 900 DW
Telefax +43 (0) 590 900 272
E-Mail: bsbv@wko.at

Ihr Zeichen, Ihre Nachricht vom

Unser Zeichen/Sachbearbeiter
BSBV 64/2004
Dr. Rudorfer/St

Durchwahl
3137

Datum
9.8.2004

Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente

Zum CESR Konsultationspapier vom 29.6.2004 über die Umsetzungsmaßnahmen zur ISD II dürfen wir wie folgt Stellung nehmen:

1. Grundsätzliche Beurteilung

Umsetzungsfrist

Die Umsetzung sämtlicher Maßnahmen der Stufe 1 und Stufe 2 bis zum 30. April 2006 ist ein sicher ambitioniertes Ziel, da mit der Umsetzung dieser Maßnahmen erhebliche IT-Anpassungen verbunden sind. Es sind sämtliche juristische Möglichkeiten zu prüfen, zumindest EDV-intensive Umsetzungsarbeiten gegebenenfalls auch zu einem späteren Zeitpunkt als zum 30. April 2006 umsetzen zu können.

Keinesfalls richtig erscheint es, durchgehend als Rechtsetzungsinstrument Verordnungen heranzuziehen, weil damit eine schnellere Umsetzung möglich sei. Ob eine Richtlinie oder eine Verordnung auf Ebene 2 das richtige Instrument ist, hängt in jedem Einzelfall davon ab, wie die nationalen Rechtsordnungen gestaltet sind, aber auch davon, ob es sich um technische Maßnahmen im engeren Sinn handelt, oder ob die Regelungen von übergeordneter Bedeutung sind.

Nutzung der Ermächtigungsgrundlage

CESR sollte – entsprechend der Bemerkung der Kommission in Abschnitt 2.3 – prüfen, für welche Regelungen eine Harmonisierung überhaupt erforderlich ist und welche Regelungen unnötige bürokratische Belastungen für die Anwender beinhalten zB der in Artikel 19.1 der Richtlinie festgehaltene Grundsatz beispielsweise, wonach die Wertpapierfirmen „bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und – nebenleistungen ehrlich, redlich und professionell im bestmöglichen Interesse ihres Kunden handeln“ müssen, bedarf keiner weiteren Konkretisierung. Bereits in der Rahmenrichtlinie detailliert beschriebene Anforderungen müssen nicht mit weiteren

Details ausgefüllt werden, nur weil formal eine Ermächtigungsgrundlage für Ebene 2 vorliegt. CESR sollte also prüfen, ob eine weitere Umsetzung auf Ebene 2 erforderlich ist, oder vielmehr die auf Ebene 1 geschaffenen Regelungen ausreichend sind.

Notwendigkeit einer Kosten-Nutzen-Analyse

Das von CESR am 17. Juni im Rahmen des 1. Mandats vorgelegte erste Konsultationspapier zu möglichen technischen Durchführungsbestimmungen für die Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFiD) weist einen besonders hohen Detaillierungsgrad auf.

Es sollte daher im Sinne einer Kosten-Nutzen-Analyse, die von der Kommission in Abschnitt 2.3 geforderte ausgewogene Balance zwischen den verfolgten Regelungszielen (Harmonisierung, Anlegerschutz) und der notwendigen Flexibilität für Investmentfirmen gesucht werden.

Definition of Investment Advice

Die Definition des „investment advice“ in Art. 4 (4) MiFiD ist bereits sehr konkret. Im Sinne einer Abgrenzung dürfte allerdings auf der Stufe 2 die Notwendigkeit bestehen, das Merkmal der „personal recommendation“ näher zu bestimmen. Anhaltspunkt für die zu findende Abgrenzung zu einer general recommendation, zur marketing communication und zur simple offer bietet dabei Art. 19 (4). Er geht davon aus, dass investment advice auf der Basis eines bestimmten Wissens über den Kunden erfolgen muss. Daran sollte die Eingrenzung des Begriffs der „personal recommendation“ anknüpfen. Eine personal recommendation liegt demnach vor, wenn eine auf Tatsachen gestützte Empfehlung ausgesprochen wird, die seine Kenntnisse und Erfahrungen, seine finanziellen Verhältnisse und seine Anlagenziele berücksichtigt. Es ist also gerade das Eingehen auf die individuelle Situation des Kunden, die eine solche persönliche Empfehlung von den anderen genannten Fällen („general recommendation“, „marketing communication“, „information given to the client“, „simple offer“) abgrenzt. Zu dieser konkret situationsbezogenen Handlungsempfehlung muss weiterhin erforderlich sein, dass die Wertpapierfirma die Beraterrolle ausdrücklich annimmt. Nach der Definition in Artikel 4 Abs. 4 kommt es zutreffenderweise nicht darauf an, ob die Beratungstätigkeit von der Bank oder dem Kunden initiiert wird. Wenn sich der Kunde an die Wertpapierfirma wendet, muss diese die ihr angetragene Beraterrolle annehmen und sich dadurch selber zum „Treuhänder fremder Interessen“ machen. Regelmäßig dürfte das durch die Aufnahme der Beratungstätigkeit geschehen.

Folgende Aspekte wären denkbar:

- Einer „general recommendation“ fehlt es demgegenüber an der konkret kunden- und situationsbezogenen Problemlösung. Hier wird nur allgemein und gerade unabhängig von Einzelsituationen eine Empfehlung abgegeben. Auch bei der „marketing communication“ fehlt es an einem individuellen Bezug zum Kunden.
- „Information given to the client“ ist die bloße Weitergabe von Informationen, ohne dass diese gewertet werden oder auf die individuelle Situation des Kunden ausgerichtet werden. Ebenso ist die „simple offer“ nicht darauf gerichtet, die Antwort auf eine konkrete Situation des Kunden zu geben.

- Tätigkeit von „tied agent“: In der Praxis ist es nicht möglich, die Tätigkeit von „tied agents“ grundsätzlich von der Beratungstätigkeit („personal recommendation“) abzugrenzen. „Tied agents“ können durchaus auch die Funktion eines Beraters haben. Eine sinnvollere Abgrenzung hinsichtlich dieser Berufsgruppe wäre daher die Frage, was Inhalt der Tätigkeit des „tied agents“ ist, also ob er eine reine Vertriebstätigkeit ausübt oder ob er zusätzlich zur Vertriebstätigkeit eine beratende Tätigkeit ausübt. Im letzten Fall würde auch ein „tied agent“ „personal recommendations“ geben.

2. Wohlverhaltensregeln

Grundsatz des fairen, ehrlichen und professionellen Handelns im besten Interesse des Kunden

Eine Konkretisierung ergibt sich bereits aus dem letzten Teil des Absatzes 1, der darauf verweist, dass die Einbringung von Wertpapierdienstleistungen und –nebenleistungen in Übereinstimmung mit den in Absätzen 2 bis 8 niedergelegten Grundsätzen stehen muss. Zudem stellen die Artikel 21 und 22 Abs. 1 nähere Ausprägungen des Artikels 19 Abs. 1 dar.

Geeignetheit/Angemessenheit/Wertpapiergeschäft ohne Beratung (Art. 19 Abs. 4 bis 6)

Die Wertpapierfirmen sollten bei der Befragung ihrer Kunden über hinreichenden Spielraum verfügen. CESR sollte keinesfalls den Wettbewerb der verschiedenen Informations- und Servicemodelle beschränken. Daher können die folgenden Ausführungen nur beispielhaften Charakter haben und sollten nicht als Aufforderung verstanden werden, den Häusern die Anwendung bestimmter Modelle als einzig richtig vorzuschreiben.

Suitability test (article 19 § 4)

Bei der Bestimmung der Kriterien für die vom Wertpapierdienstleistungs-Anbieter vom Kunden zu erfragenden Informationen sollten daran gemessen werden, ob sie diesem Zweck dienen. Zudem ist es in diesem Bereich besonders wichtig, eine Balance zwischen sinnvoller Information und übertriebenen, kostenintensiven Anforderungen zu finden.

Die gem. Art. 19 (Abs. 4) vom Wertpapierdienstleistungsunternehmen einzuholenden Informationen könnte man sich eine Einteilung in drei Kategorien vorstellen:

- Finanzielle Verhältnisse

Bei der Befragung des Kunden nach seinen finanziellen Verhältnissen sollte den Wertpapierfirmen Freiraum gelassen werden, da viele Kunden nach ihrer Bank gegenüber sehr zurückhaltend sind, ihre gesamten finanziellen Verhältnisse offen zu legen.

- **Erfahrungen und Kenntnisse**

Um die Informationen über Erfahrungen und Kenntnisse zu den Arten von Finanzinstrumenten nicht mit übermäßigem Aufwand erfragen zu müssen, sollte auch hier darauf geachtet werden, keine zu engen Vorgaben für die Kriterien zur Unterscheidung der Arten von Finanzinstrumente festzulegen.

- **Anlageziele**

Bei den Angaben zu den verfolgten Anlagezielen geht es darum, die Risikobereitschaft des Kunden und seinen zeitlichen Anlagehorizont zu ermitteln. Es sollte den Instituten möglich sein, hier auf die jeweilige Kundenstruktur passende Kriterien zu finden. Allerdings könnten Beispiele für denkbare Ziele der Anlage gegeben werden.

Informationen über Kenntnisse und Erfahrungen des Kunden im Investmentbereich (Art. 19 Abs. 5)

Im Hinblick auf den zweiten Punkt des Mandats der Kommission ist zu beachten, dass sich die Geeignetheit der Dienstleistung oder des Produktes hier nur auf das Wissen und die Erfahrung des Kunden beziehen kann, da die Kundenbefragung außerhalb der Anlageberatung und des Portfoliomanagements auf diese beiden Aspekte beschränkt ist.

Wie die Wertpapierfirmen feststellen, ob eine Dienstleistung oder ein Produkt für den Kunden auf Grund seiner Kenntnisse und Erfahrungen geeignet ist, sollte nicht Gegenstand von Vorgaben auf Level 2 sein. Es sollte hier ausreichend Gestaltungsspielraum für die Organisation Geschäftes gegeben werden.

Wertpapiergeschäft ohne Beratung (Art. 19 Abs. 6)

- **Nicht-komplexe Instrumente**

Wesentlicher Aspekt des Mandats der Kommission im Bereich des execution only Geschäfts ist die Aufforderung, eine Empfehlung mit Kriterien für die Bestimmung des Begriffes „other non complex financial instruments“ zu unterbreiten. Da Level 1 eine ganze Reihe von non complex financial instruments nennt, könnten other non complex instruments nur solche sein, die in der Nachvollziehbarkeit ihrer Wirkungsweise für den Kunden vergleichbar sind.

- **Zulässigkeit von Werbung**

Die Ausnahme von der Informationspflicht nach § 19 Abs. 5 MiFID für Execution-only-Geschäfte besteht nach § 19 Abs. 6 Strich 2 nur dann, wenn die Dienstleistung auf Veranlassung des Kunden oder potenziellen Kunden erbracht wird. Im Erwägungsgrund 30 der Richtlinie wird festgehalten, dass eine Wertpapierdienstleistung grundsätzlich als auf Veranlassung eines Kunden erbracht angesehen werden sollte, und dass eine zuvor an eine größere Gruppe von Kunden gerichtete Werbung daran nichts ändert. Ein ausdrücklicher Hinweis in den Ausführungsbestimmungen zu Artikel 19 Abs. 6 MiFID, dass eine solche Werbung das Execution-only-Privileg nicht automatisch aufhebt, erscheint notwendig.

Eligible Counterparties (Art. 24)

Generell halten wir es nicht für erforderlich, dass die Kommission technische Durchführungsbestimmungen zu Art. 24 erlässt; da es sich bei der Komitologievorschrift in Art. 24 Abs. 5 um eine „Kann“-Vorschrift handelt. Vor allem die Verfahren zur Beantragung einer Behandlung als Kunde gemäß Abs. 2 bzw. zur Einholung der ausdrücklichen Zustimmung potentieller Gegenparteien gemäß Abs. 3 sollten den Wertpapierfirmen selbst überlassen bleiben. Aufsichtsrechtliche Vorgaben in diesem Bereich sind nicht zweckdienlich.

Mit der Bitte um Berücksichtigung unserer Anliegen.

Mit freundlichen Grüßen

Dr. Herbert Pichler
Bundeskreditsparte