

6. Abschnitt Information für Kunden

Angemessene Informationen

§ 40. (1) Ein Rechtsträger hat seinen Kunden in verständlicher Form angemessene Informationen zur Verfügung zu stellen. Dadurch müssen seine Kunden nach vernünftigem Ermessen in die Lage versetzt werden, die genaue Art und die Risiken der Wertpapierdienstleistungen und des speziellen Typs von Finanzinstrument, der ihnen angeboten wird, zu verstehen, um so auf informierter Grundlage Anlageentscheidungen treffen zu können. Diese Verpflichtung umfasst zumindest Informationen über

1. den Rechtsträger und seine Dienstleistungen; bei der Portfolioverwaltung haben Rechtsträger auf der Grundlage der Anlageziele des Kunden und der Art der im Kundenportfolio enthaltenen Finanzinstrumente eine angemessene Bewertungs- und Vergleichsmethode, etwa eine aussagekräftige Vergleichsgröße, festzulegen, damit der Kunde, für den die Dienstleistung erbracht wird, die Leistung des Rechtsträgers bewerten kann; einem Privatkunden sind die Informationen mit den in Anlage 1 und 2 zu § 40 genannten Angaben zu übermitteln;

2. Finanzinstrumente gemäß Abs. 2;

3. den Schutz von Kundenfinanzinstrumenten und Kundengeldern gemäß Abs. 3;

4. Kosten und Nebenkosten; einem Privatkunden sind die Informationen mit den in Anlage 4 zu § 40 genannten Angaben zu übermitteln;

5. vorgeschlagene Anlagestrategien; dies umfasst auch eine geeignete Beschreibung und Warnhinweise zu den mit diesen Anlagestrategien verbundenen Risiken; und

6. Ausführungsplätze.

Diese Informationen können auch in standardisierter Form zur Verfügung gestellt werden.

(2) Für die Zwecke von Abs. 1 Z 2 gelten folgende Informationspflichten:

1. Ein Rechtsträger hat seinen Kunden eine allgemeine Beschreibung der Art und der Risiken der Finanzinstrumente gemäß Anlage 3 zu § 40 zu übermitteln; diese Beschreibung hat insbesondere der Einstufung des Kunden als Privatkunde oder professioneller Kunde Rechnung zu tragen; weiters sind in dieser Beschreibung die Wesensmerkmale der betreffenden Art von Instrument sowie die damit verbundenen spezifischen Risiken ausreichend detailliert zu erläutern, damit der Kunde seine Anlageentscheidungen auf fundierter Grundlage treffen kann.

2. Übermittelt ein Rechtsträger einem Privatkunden Informationen über ein Finanzinstrument, das zu diesem Zeitpunkt öffentlich angeboten wird und zu dem in Zusammenhang mit diesem Angebot ein Prospekt gemäß den §§ 2 ff KMG oder den auf Grund der Richtlinie 2003/71/EG erlassenen Vorschriften eines anderen Mitgliedstaates veröffentlicht worden ist, hat der Rechtsträger dem Kunden mitzuteilen, wo dieser Prospekt erhältlich ist.

3. Besteht die Wahrscheinlichkeit, dass die Risiken bei einem aus mindestens zwei verschiedenen Finanzinstrumenten oder Finanzdienstleistungen zusammengesetzten Finanzinstrument größer sind als die mit jedem der Bestandteile verbundenen Risiken, hat der Rechtsträger eine angemessene Beschreibung der Bestandteile des betreffenden Instru-

ments und der Art und Weise, in der sich das Risiko durch die gegenseitige Beeinflussung dieser Bestandteile erhöht, zu übermitteln.

4. Im Falle von Finanzinstrumenten, die eine Garantie durch einen Dritten beinhalten, haben die Informationen über die Garantie ausreichende Details über den Garantieber und die Garantie zu umfassen, damit der Privatkunde die Garantie angemessen bewerten kann.

(3) Für die Zwecke von Abs. 1 Z 3 hat ein Rechtsträger den Kunden

1. entsprechend zu informieren, wenn Konten mit Finanzinstrumenten oder Geldern des betreffenden Kunden unter die Rechtsvorschriften eines Drittlands fallen, und ihn darauf hinzuweisen, dass dies seine Rechte in Bezug auf die betreffenden Finanzinstrumente oder Gelder beeinflussen kann;

2. über die Existenz und die Bedingungen eines etwaigen Sicherungs- oder Pfandrechts oder eines Rechts auf Aufrechnung zu informieren, das er in Bezug auf die Finanzinstrumente oder Gelder des Kunden hat oder haben könnte; gegebenenfalls hat er den Kunden auch darüber zu informieren, dass eine Verwahrstelle ein Sicherungsrecht oder ein Pfandrecht oder ein Recht auf Aufrechnung in Bezug auf die betreffenden Instrumente oder Gelder haben könnte.

(4) Ein Rechtsträger hat seinen Kunden alle wesentlichen Änderungen in Bezug auf die gemäß Abs. 1 Z 1 bis 6 übermittelten Informationen rechtzeitig mitzuteilen, die für eine Dienstleistung relevant sind, die er für den betreffenden Kunden erbringt. Diese Mitteilung ist auf einem dauerhaften Datenträger zu übermitteln, wenn die Informationen, auf die sie sich bezieht, ebenfalls auf einem dauerhaften Datenträger übermittelt wurden.

(5) Als angemessene Information im Hinblick auf Abs. 1 Z 2 und 5 und bezüglich der Kosten und Nebenkosten, einschließlich Ausgabeauf- und Rücknahmeabschläge (Abs. 1 Z 4), gilt

1. bei Anteilen eines der Richtlinie 2009/65/EG unterliegenden OGAW ein Kundeninformationsdokument (KID) im Sinne des § 134 InvFG 2011 und im Sinne des Art. 78 der Richtlinie 2009/65/EG,

2. bei Anteilen eines der Richtlinie 2011/61/EU unterliegenden AIF ein Kundeninformationsdokument (KID) oder vereinfachter Prospekt im Sinne des § 48 Abs. 5 Z 7 AIFMG sowie bei professionellen Anlegern die Informationen gemäß § 21 Abs. 1 AIFMG.

Das KID oder der vereinfachte Prospekt ist den Anlegern kostenlos in Papierform oder auf einem anderen dauerhaften Datenträger zur Verfügung zu stellen.

(6) Steht eine Wertpapierdienstleistung im Zusammenhang mit einem Verbraucherkreditvertrag, so ist auf die Informationen über den Verbraucherkredit das Verbraucherkreditgesetz – VkrG, BGBl. I Nr. 28/2010, anzuwenden.

(7) Betreffend Marketingmitteilungen hat ein Rechtsträger folgende Anforderungen einzuhalten:

1. die in einer Marketingmitteilung enthaltenen Informationen müssen mit den anderen Informationen in Einklang stehen, die der Rechtsträger seinen Kunden im Rahmen der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und Nebendienstleistungen übermittelt;

2. eine Marketingmitteilung hat auch die in Abs. 1 Z 1 bis 6 genannten Informationen – soweit diese relevant sind – zu enthalten, sofern die Marketingmitteilung

(4)

- a) ein Angebot enthält, einen Vertrag über eine Wertpapierdienstleistung oder eine Nebendienstleistung abzuschließen, oder
- b) eine Aufforderung enthält, ein Angebot zum Abschluss eines Vertrags über eine Wertpapierdienstleistung oder eine Nebendienstleistung abzugeben, und die Art und Weise der Antwort vorgibt oder ein Antwortformular beinhaltet. Dies gilt jedoch nicht, wenn die Marketingmitteilung nicht alle zur Annahme des Angebots oder zur Stellung eines Angebotes aufgrund der Aufforderung erforderlichen Informationen enthält und der Privatkunde hierfür noch ein oder mehrere andere Dokumente heranziehen müsste, die einzeln oder zusammen die betreffenden Informationen enthalten.

IdF BGBl I 2014/59.

Anlage 1 zu § 40

INFORMATIONEN FÜR PRIVATKUNDEN ÜBER DEN RECHTSTRÄGER UND SEINE DIENSTLEISTUNGEN

Rechtsträger haben einem Privatkunden – soweit relevant – folgende allgemeine Informationen zu übermitteln:

- a) Name und Anschrift des Rechtsträgers sowie Angaben, die dem Kunden eine effektive Kommunikation mit dem Rechtsträger ermöglichen;
- b) Sprachen, in denen der Kunde mit dem Rechtsträger kommunizieren und Dokumente sowie andere Informationen von ihm erhalten kann;
- c) Kommunikationsmittel, die zwischen dem Rechtsträger und dem Kunden zu verwenden sind, und – soweit relevant – Kommunikationsmittel zur Übermittlung und zum Empfang von Aufträgen;
- d) Hinweis auf die Konzession des Rechtsträgers, einschließlich Angabe von Namen und Adresse der zuständigen Behörde, die die Konzession erteilt hat;
- e) gegebenenfalls Hinweis darauf, dass der Rechtsträger über einen vertraglich gebundenen Vermittler handelt, einschließlich Angabe des Mitgliedstaats, in dem dieser Vermittler registriert ist;
- f) Art, Häufigkeit und Zeitpunkt der Berichte über die erbrachten Dienstleistungen gemäß § 48;
- g) falls der Rechtsträger Finanzinstrumente oder Gelder seiner Kunden hält, kurze Beschreibung der Maßnahmen, die der Rechtsträger zu deren Schutz trifft, einschließlich kurzer Angaben zu etwaigen Anlegerentschädigungs- oder Einlagensicherungssystemen, denen der Rechtsträger aufgrund seiner Tätigkeit im Inland oder in einem anderen Mitgliedstaat angeschlossen sein muss;
- h) Beschreibung – gegebenenfalls als Zusammenfassung – der Leitlinien für den Umgang mit Interessenkonflikten gemäß § 35;
- i) auf Wunsch des Kunden jederzeit weitere Einzelheiten zu diesen Interessenkonflikten auf einem dauerhaften Datenträger oder auf einer Website (§ 16 Abs. 2).

2. Rechtsträger haben einem Privatkunden, dem sie die Erbringung von Portfolioverwaltungsdienstleistungen vorschlagen, außer den nach Z 1 erforderlichen Informationen gegebenenfalls noch folgende Informationen zu übermitteln:

- a) Art und Weise sowie Häufigkeit der Bewertung der Finanzinstrumente im Kundenportfolio;

- b) Einzelheiten zur etwaigen Zulässigkeit einer Delegation der Vermögensverwaltung mit Ermessensspielraum in Bezug auf alle oder einen Teil der Finanzinstrumente oder Gelder im Kundenportfolio;
- c) Vergleichsgröße, anhand derer die Wertentwicklung des Kundenportfolios verglichen werden kann;
- d) Art der Finanzinstrumente, die in das Kundenportfolio aufgenommen werden können, und Art der Geschäfte, die mit diesen Instrumenten ausgeführt werden können, einschließlich Angabe etwaiger Einschränkungen;
- e) Managementziele, bei der Ausübung des Ermessens durch den Verwalter zu beachtendes Risikoniveau und etwaige spezifische Einschränkungen dieses Ermessens.

IdF BGBl I 2007/60.

Anlage 2 zu § 40

INFORMATIONSANFORDERUNGEN ZUM SCHUTZ VON KUNDENFINANZINSTRUMENTEN UND KUNDENGELDERN

Rechtsträger, die Privatkunden gehörende Finanzinstrumente oder Gelder halten, haben den betreffenden Privatkunden – soweit relevant – die folgenden Informationen zu übermitteln:

1. Der Rechtsträger informiert den Privatkunden darüber, wo seine Finanzinstrumente oder Gelder im Namen des Rechtsträgers von einem Dritten gehalten werden können, und informiert ihn über die Haftung des Rechtsträgers nach dem anwendbaren nationalen Recht für etwaige Handlungen oder Unterlassungen des Dritten und über die Folgen einer Zahlungsunfähigkeit des Dritten für den Kunden.
2. Können Finanzinstrumente des Privatkunden, soweit dies nach nationalem Recht zulässig ist, von einem Dritten auf einem Sammelkonto geführt werden, informiert der Rechtsträger den Kunden darüber und warnt ihn deutlich vor den damit verbundenen Risiken.
3. Der Rechtsträger informiert den Privatkunden entsprechend, wenn es nach nationalem Recht nicht möglich ist, Kundenfinanzinstrumente, die von einem Dritten gehalten werden, von den Eigenhandelsfinanzinstrumenten dieses Dritten oder des Rechtsträgers getrennt zu halten, und warnt ihn deutlich vor den damit verbundenen Risiken.
4. Bevor ein Rechtsträger Wertpapierfinanzierungsgeschäfte im Zusammenhang mit Finanzinstrumenten tätigt, die er im Namen eines Privatkunden hält, oder bevor er die betreffenden Finanzinstrumente für eigene Rechnung oder die eines anderen Kunden verwendet, übermittelt der Rechtsträger dem Privatkunden rechtzeitig vor der Verwendung der betreffenden Instrumente auf einem dauerhaften Datenträger klare, vollständige und zutreffende Informationen über die Rechte und Pflichten des Rechtsträgers in Bezug auf die Verwendung der betreffenden Finanzinstrumente und die Bedingungen für seine Rückgabe sowie über die damit verbundenen Risiken.

IdF BGBl I 2007/60.

Anlage 3 zu § 40

INFORMATIONEN ÜBER RISIKEN

Die Beschreibung der Risiken hat sich – soweit für die betreffende Art von Finanzinstrument sowie den Status und den Kenntnisstand des Kunden relevant – zu erstrecken auf

(6)

Brandl/Saria (Hrsg), WAG, 3. Lfg

1. die mit Finanzinstrumenten der betreffenden Art einhergehenden Risiken, einschließlich einer Erläuterung der Hebelwirkung und ihrer Effekte, und Risiko des Verlusts der gesamten Kapitalanlage;
2. die Volatilität des Preises der betreffenden Instrumente und etwaige Beschränkungen des für derlei Instrumente verfügbaren Marktes;
3. den Umstand, dass jeder Anleger auf Grund von Geschäften mit den betreffenden Instrumenten möglicherweise finanzielle und sonstige Verpflichtungen einschließlich Eventualverbindlichkeiten übernehmen muss, die zu den Kosten für den Erwerb der Instrumente hinzukommen;
4. etwaige Einschusspflichten oder ähnliche Verpflichtungen, die für Instrumente der betreffenden Art gelten.

IdF BGBl I 2007/60.

Anlage 4 zu § 40

INFORMATIONEN ÜBER KOSTEN UND NEBENKOSTEN

Rechtsträger haben einem Privatkunden Informationen mit folgenden Angaben zu übermitteln:

1. Gesamtpreis, den der Kunde im Zusammenhang mit dem Finanzinstrument, der Wertpapierdienstleistung oder der Nebendienstleistung zu zahlen hat, einschließlich aller damit verbundener Gebühren, Provisionen, Entgelte und Auslagen sowie aller über den Rechtsträger zu entrichtender Abgaben, oder – wenn die Angabe eines genauen Preises nicht möglich ist – die Grundlage für die Berechnung des Gesamtpreises, damit der Kunde diesen überprüfen kann; die von dem Rechtsträger in Rechnung gestellten Provisionen sind in jedem Fall getrennt anzuführen;
2. falls ein Teil des unter Z 1 genannten Gesamtpreises in einer Fremdwährung zu zahlen ist oder einen Betrag in einer Fremdwährung darstellt, die betreffende Währung und den anzuwendenden Wechselkurs und die damit verbundenen Kosten;
3. gegebenenfalls einen Hinweis auf die Möglichkeit, dass dem Kunden aus Geschäften in Zusammenhang mit dem Finanzinstrument oder der Wertpapierdienstleistung noch weitere Kosten und Abgaben entstehen können, die nicht über den Rechtsträger gezahlt oder von ihm in Rechnung gestellt werden;
4. Bestimmungen über die Zahlung oder sonstige Gegenleistungen.

IdF BGBl I 2007/60.

ErläutRV 143 BlgNR 23. GP (zu § 40):

„Abs. 1 setzt Art. 19 Abs. 3 der Richtlinie 2004/39/EG um und enthält in Z 1 bis 6 die allgemeinen Informationspflichten eines in § 15 genannten Rechtsträgers, die dieser gegenüber allen Kunden zu erfüllen hat. Diese Informationen sind zu einem solchen Zeitpunkt zu übermitteln, dass dem 2. Satz entsprochen wird, d.h. bevor der Kunde die entsprechende Anlageentscheidung trifft. Hinsichtlich bestimmter Informationspflichten, die Privatkunden betreffen, oder besonders sensibler Informationen wird der Zeitpunkt der Übermittlung der Information in § 42 Abs. 1 bis 3 näher definiert.

Art. 32 Abs. 5 und 6 der Richtlinie 2006/73/EG wurden explizit in den allgemeinen Katalog in die Z 3 lit. a und b aufgenommen, da in Art. 29 Abs. 3 der Richtlinie 2006/73/EG (§ 42

Abs. 3) direkt auf diese verwiesen wird. Die nähere Konkretisierung dieser Bestimmung erfolgt durch Verordnung der FMA gemäß Abs. 2.

Abs. 2 enthält die Ermächtigung der FMA mittels Verordnung die allgemeinen Informationspflichten des Abs. 1 weiter zu konkretisieren. Insbesondere soll entsprechend zu Art. 30 bis 33 der Richtlinie 2006/73/EG festgelegt werden, welche der in der Verordnung zu konkretisierenden, speziellen Informationspflichten gegenüber Privatkunden und welche gegenüber anderen Kunden bestehen. Nicht von der Verordnung umfasst sind Abs. 1 Z 5 und 6, welche Art. 19 Abs. 3 2. Gedankenstrich 2. Variante und 3. Gedankenstrich umsetzen. Eine Rahmenvereinbarung muss bei bestehenden Kundenverbindungen nicht nachgeholt werden.

Als Vorbild für die spezifische[n] Informationen über bestimmte Finanzinstrumente können die derzeit im Umlauf befindlichen Risikohinweise, die auf dem ‚Leitfaden zur Anlageberatung‘ der WKÖ beruhen, dienen. Dadurch werden branchenweit dieselben Risikobeschreibungen verwendet und es ist eine flexible Anpassung der Risikohinweise an Produktinnovationen in diesem Bereich möglich.

Abs. 3 setzt Art. 29 Abs. 6 der Richtlinie 2006/73/EG um.

Abs. 4 setzt Art. 34 Abs. 1 und 2 der Richtlinie 2006/73/EG um. Prospekte für Investmentfonds nach § 20a InvFG, Immobilien-Investmentfonds gemäß ImmoInvFG und Pensionsinvestmentfonds gemäß InvFG, die den ‚OGAW-Standard‘ erfüllen, sind als angemessene Information im Sinne der Richtlinie 2004/39/EG zu sehen.

Abs. 5 setzt Art. 19 Abs. 9 der Richtlinie 2004/39/EG um. Da § 33 BWG nur die kreditspezifischen Risiken im engeren Sinn umfasst, nicht jedoch Risiken, die sich aus dem spezifischen Zusammenhang zwischen Wertpapierdienstleistung und der Kreditfinanzierung als Nebendienstleistung gemäß Anhang I Abschnitt B Nummer 2 der Richtlinie 2004/39/EG ergeben, ist der Kunde diesbezüglich gemäß § 38 zu informieren.

Abs. 6 setzt Art. 29 Abs. 7 und 8 der Richtlinie 2006/73/EG um. Die in der Richtlinie genannte Phrase ‚Vertrag über ein Finanzinstrument‘ ist redundant und wurde daher nicht in den Gesetztext übernommen, da dieser Vertrag jedenfalls eine Wertpapierdienstleistung darstellt.“

ErläutRV 650 BlgNR 24. GP:

„Anpassung der Verweise auf das BWG an den Entfall des § 33 BWG“.

ErläutRV 1254 BlgNR 24. GP (Zu Artikel 4):

„Es werden die Bestimmungen, die auf das InvFG 1993 oder auf die Richtlinie 85/611/EWG verweisen, entsprechend auf die neue innerstaatliche und EU-Rechtslage angepasst.“

ErläutRV 162 BlgNR 25. GP:

„Redaktionelle Berichtigung.“

Literatur: *Balzer*, Der Vorschlag der EG-Kommission für eine neue Wertpapierdienstleistungsrichtlinie, ZBB 2003, 177; *Balzer*, Umsetzung der MiFID: Ein neuer Rechtsrahmen für die Anlageberatung, ZBB 2007, 333; *Baum*, Garantie-Zertifikate und „Emittentenrisiko“: Hinweispflicht in Werbefoldern? GesRZ 2010, 311; *Brenncke*, Regulierung der Werbung von Wertpapierdienstleistungsunternehmen, WM 2014, 1017; *Buchinger/Zivny*, Informationspflichten, Ausführung und Reporting bei der Vermögens-/Portfolioverwaltung, eolex 2008, 13; *Buck-Heeb*, Vertrieb von Finanzprodukten: Zwischen Outsourcing und beratungsfreiem Geschäft, WM 2014, 385; *P. Bydlinski*, Die Irrtumsanfechtung von Spekulations- und Vermögensanlagegeschäften, ÖBA 2010, 646; *Eilmansberger/Rüffler*, Zum bei der Bewerbung von Kapitalanlagen maßgeblichen Verbraucherleitbild, RdW 2010, 319; *Einsele*, Anlegerschutz durch Information und Bera-

tung, JZ 2008, 477; *FMA*, Rundschreiben vom 2. 5. 2011 zu Informationen einschließlich Marketingmitteilungen gemäß WAG 2007; *FMA*, Rundschreiben vom 15. 1. 2010 zu kapitalgarantierten Finanzinstrumenten; *J. Forschner*, Wechselwirkungen zwischen Aufsichtsrecht und Zivilrecht (2013); *Graf*, Sind Drachen wirklich so harmlose Tiere? OGH durchlöchert Anlegerschutz bei Garantiezertifikaten, *ecolex* 2011, 506; *Gruber*, Die Wohlverhaltensregeln, in *Braumüller/Ennöckl/Gruber/Raschauer*, Von der MiFID zum WAG 2007 (2008) 83; *Gruber*, Form und Zeitpunkt der Informationen nach dem WAG 2007, *RdW* 2008, 69; *Gruber*, Marketingmitteilungen im WAG 2007, *ZFR* 2009, 42; *Harrer*, Neufassung der Wohlverhaltensregeln aufgrund der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID) und ihrer Durchführungsbestimmungen, *ÖBA* 2007, 98; *Harrer*, Mögliche Gestaltung der Vertriebsstruktur – ausgewählte Fragen der Wohlverhaltensregeln, in *Dullinger/Kaindl*, Jahrbuch Kapitalmarktrecht (2009) 15; *Ilg*, Die Neuregelung der Wohlverhaltensregeln durch die Richtlinie 2004/39/EG (Dissertation Universität Augsburg 2006; abrufbar unter <http://opus.bibliothek.uni-augsburg.de/volltexte/2006/379/>); *Kals*, Der Vertrauensgrundsatz im Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht, in *Aichberger-Beig/Aspöck/Leupold/Oelkers/Perner/Ramharter*, Jahrbuch junger Zivilrechtswissenschaftler 2010 (2011) 9; *Klausberger/Rüger*, Zu den Aufklärungs- und Beratungspflichten einer Bank bei strukturierten Produkten – Überlegungen aus Anlass der „Zinswette“-Entscheidung des BGH, *ÖBA* 2012, 97; *Knauder*, Zu Fragen irreführender Werbung beim Vertrieb von Kapitalanlagen und daraus resultierender Schadenersatzansprüche, *ZFR* 2009, 96, 137; *Koch*, Grenzen des informationsbasierten Anlegerschutzes – Die Gratwanderung zwischen angemessener Aufklärung und information overload, *BKR* 2012, 485; *Köhler*, Was haben Wertpapierdienstleistungsunternehmen bei der Werbung zu beachten? *WM* 2009, 385; *Koller*, Die Abdingbarkeit des Anlegerschutzes durch Information im europäischen Kapitalmarktrecht, in *FS Ulrich Huber* (2006) 821; *Koller*, Wertpapierberatung und Verkauf im Licht des WpHG, *ZBB* 2011, 361; *Koppensteiner*, Ordnungszusammenhänge im Wirtschaftsrecht, *JBl* 2005, 137; *Krejci*, Zur Anfechtung von Wertpapierkäufen wegen irreführender Werbung und Beratung, *ÖJZ* 2010, 58; *Kumpan/Hellgardt*, Haftung der Wertpapierdienstleistungsunternehmen nach Umsetzung der EU-Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID), *DB* 2006, 1714; *Lang*, Informationspflichten bei Wertpapierdienstleistungen: Rechtliche Grundlagen, Typenspezifische Anforderungen, Haftung (2003); *Lange*, Informationspflichten von Finanzdienstleistern (2000); *Leisch*, Informationspflichten nach § 31 WpHG (2004); *Lurger*, Vertragliche Solidarität (1998); *Möllers/Kernchen*, Information Overload am Kapitalmarkt, *ZGR* 2011, 1; *Möllers/Poppele*, Paradigmenwechsel durch MiFID II: divergierende Anlegerleitbilder und neue Instrumentarien wie Qualitätskontrolle und Verbote, *ZGR* 2013, 437; *Oberndorfer*, Das Kundeninformationsdokument (KID) nach dem InvFG 2011, *ZFR* 2011, 284; *Oppitz*, Zum zeitlichen Anwendungsbereich der Werbevorschriften des KMG, *GesRZ* 2008, 93; *Oppitz*, Zur irrtumsrechtlichen „MEL“-Judikatur des OGH, *ÖBA* 2011, 534; *Oppitz*, Hat das öffentliche Wirtschaftsrecht ein Verbraucherleitbild? *JBl* 2014, 205, 302; *Rehberg*, Transparenz beim Vertrieb von Finanzprodukten, *WM* 2005, 1011; *Rost*, Informationspflichten von Wertpapierdienstleistern ohne Beratungsangebot (Discount-Broker) gegenüber Privatkunden (2001); *Schäfer/Lang*, Für alle Wertpapierdienstleistungen relevante Informationen, in *Clouth/Lang*, MiFID Praktikerhandbuch (2007) 63; *Schopper*, Nachvertragliche Pflichten (2009); *Seyfried*, Die Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID) – Neuordnung der Wohlverhaltensregeln, *WM* 2006, 1375; *Spindler/Kasten*, Der neue Rechtsrahmen für den Finanzdienstleistungssektor – die MiFID und ihre Umsetzung, *WM* 2006, 1749, 1797; *Veil*, Anlageberatung im Zeitalter der MiFID – Inhalt und Konzeption der Pflichten und Grundlagen einer zivilrechtlichen Haftung, *WM* 2007, 1821; *Veil/Lerch*, Auf dem Weg zu einem Europäischen Finanzmarktrecht: die Vorschläge der Kommission zur Neuregelung der Märkte für Finanzinstrumente, *WM* 2012, 1557, 1605; *Vogel*, Vom Anlegerschutz zum Verbraucherschutz – Informationspflichten im europäischen Kapitalmarkt-, Anlegerschutz- und Verbraucherschutzrecht (2005); *Vonkilch*, Rechtsfragen der Irrtumsanfechtung von Wertpapierkäufen, *ÖJZ* 2010, 579; *Wasserer*, Die Neuordnung des kapitalmarktrechtlichen Wohlverhaltens durch die MiFID – unter besonderer Berücksichtigung des WAG 2007 (2008); *Weichert/Wenninger*, Die Neuregelung der Erkundigungs- und Aufklärungspflichten von Wertpapierdienstleistungsunternehmen gem. Art. 19 RiL 2004/39/EG (MiFID) und Finanzmarkt-Richtlinie-Umsetzungsgesetz, *WM* 2007, 627; *Zeidler*, Marketing nach MiFID, *WM* 2008, 238.

Übersicht

	Rz
I. Entstehungsgeschichte	1
A. Europarechtliche Vorgaben	1
1. Von der ISD zur MiFID	1
2. Änderungen durch die MiFID II	5

B.	Umsetzung	11
1.	Österreich	11
2.	Deutschland	14
II.	Normzweck und leitende Grundsätze	15
A.	Schutzausrichtung	15
B.	Anlegerschutz durch Information	17
C.	Informationspflicht und Risikoverteilung	26
D.	Funktionieren des Kapitalmarkts	29
E.	Grenzen des Informationsmodells	31
F.	Systematische Einordnung	33
G.	Normcharakter	34
III.	Systematischer Überblick über die §§ 40 ff	37
IV.	Anwendungsbereich	40
A.	Persönlich	40
B.	Sachlich	41
C.	Analoge Anwendung	43
D.	Verhältnis zu anderen Bestimmungen	45
1.	Innerhalb des WAG	45
2.	Außerhalb des WAG	48
V.	Elemente der Generalklausel in Abs 1	55
A.	Rechtsträger und Kunden	55
B.	Informationen	60
C.	Angemessenheit	65
D.	Verständliche Form	67
E.	Zur Verfügung stellen	70
F.	Rechtzeitigkeit als Tatbestandselement?	71
VI.	Konkretisierung der Informationspflicht	72
A.	Informationen über den Rechtsträger und seine Dienstleistungen	72
1.	Systematik	72
2.	Allgemeine Informationen	73
3.	Zusätzliche Informationen bei der Portfolioverwaltung	75
B.	Informationen über die Finanzinstrumente sowie vorgeschlagene Anlagestrategien	78
C.	Informationen über den Schutz von Kundenfinanzinstrumenten und Kundengeldern	86
D.	Informationen über Kosten und Nebenkosten sowie Ausführungsplätze	87
E.	Ausnahmen und Erleichterungen	90
VII.	Marketingmitteilungen	91
A.	Begriff	91
B.	Anforderungen an Marketingmitteilungen	95
VIII.	Wesentliche Änderungen	99
IX.	Rechtsfolgen eines Verstoßes	103

I. Entstehungsgeschichte

A. Europarechtliche Vorgaben

1. Von der ISD zur MiFID

- 1 Die ISD sah in Art 11 Abs 1 fünfter Spiegelstrich vor, dass Wertpapierfirmen bei den Verhandlungen mit ihren Kunden alle zweckdienlichen Informationen in geeigneter Form mitzuteilen haben; eine nähere Umschreibung der Informationspflichten enthielt die ISD nicht. Der Vorschlag der Kommission für eine Änderung der ISD¹ enthält in Art 18 Abs 2 und 3 ver-

1 KOM[2002] 625 endg.

gleichsweise detailliertere Anforderungen. Der Standpunkt des Parlaments in erster Lesung vom 25. 9. 2003² bringt erstmals die Möglichkeit, Informationen auch in standardisierter Form zu erteilen; damit wurde offensichtlich einer diesbezüglichen Forderung des Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschusses Rechnung getragen.³ Im gemeinsamen Standpunkt vom 9. 3. 2004⁴ ist erstmals auch ein Katalog von Umständen enthalten, über die Informationen bereitzustellen sind.

Auf Stufe 1 sieht die **MiFID** – sowie der gemeinsame Standpunkt vom 9. 3. 2004 – in Art 19 Abs 3 die Pflicht vor, Kunden und potenzielle Kunden über die Wertpapierfirma und ihre Dienstleistungen, Finanzinstrumente und vorgeschlagene Anlagestrategien, Ausführungsplätze sowie Kosten und Nebenkosten zu informieren. Die Konkretisierung dieser Informationspflichten erfolgt auf Stufe 2 über die Art 30 ff **MiFID-DRL**, die – teils abgestuft nach Kundenkategorien – das Ausmaß der Information näher festlegen. Aus Erwägungsgrund 44 wird deutlich, dass mit dieser Regelungstechnik der Zweck verfolgt wird, durch angemessene und verhältnismäßige Informationsanforderungen dem Status eines Kunden als (in der Terminologie der MiFID) Kleinanleger oder professioneller Kunde Rechnung zu tragen.⁵

Die europarechtlichen Bestimmungen enthalten keine Definition des Begriffs „Information“. Dieser ist zudem schwer zu bestimmen, zumal er im allgemeinen Sprachgebrauch in unterschiedlichen Bedeutungen verwendet wird und mehrere Dimensionen aufweist.⁶ Fraglich ist daher, welcher Informationsbegriff der MiFID und ihren Durchführungsbestimmungen zugrunde liegt, was insbesondere für die richtlinienkonforme Auslegung des nationalen Rechts von Bedeutung ist. Aus der europarechtlichen Zielsetzung der Informationspflichten, dem Kunden eine eigenverantwortliche Anlageentscheidung auf entsprechend fundierter Basis zu ermöglichen, ist der Schluss zu ziehen, dass die Richtlinie unter Information die Mitteilung von Tatsachen und Umständen versteht, die der Kunde für seine Entscheidung benötigt. Eine Konkretisierungshilfe bieten außerdem die Art 30 ff DRL, die festlegen, über welche Tatsachen und Umstände Kunden zu informieren sind.

Angesichts der in den Art 30 ff MiFID-DRL enthaltenen Kataloge von Informationen, die abgestuft nach Kundengruppen zu übermitteln sind, muss man sich die Frage stellen, ob die in den Art 30 ff angeführten Tatsachen und Umstände abschließend gemeint sind, oder ob es sich dabei bloß um einen **Mindeststandard** an Information handelt und im Einzelfall daher auch zusätzliche Informationen zu übermitteln sind. Die sehr detaillierte Aufzählung der DRL spricht zunächst für eine taxative Aufzählung. Im Lichte des aus Art 19 Abs 3 MiFID ableitbaren Ziels, dem Anleger durch die Übermittlung von Informationen eine eigenverantwortliche Anlageentscheidung auf fundierter Basis zu ermöglichen, kann man den Informationskatalog der DRL allerdings auch als Standardinformation werten, wobei die Übermittlung zusätzlicher Information im Einzelfall nicht ausgeschlossen ist, wenn der Kunde diese für eine fundierte Entscheidung benötigt.⁷

2 ABl C 77 vom 26. 3. 2004, 330.

3 Siehe die Stellungnahme ABl C 220 vom 16. 9. 2003, 1 (4).

4 ABl C 60 vom 9. 3. 2004, 1.

5 Vgl auch Gruber in Braumüller/Ennöckl/Gruber/Raschauer, MiFID 103.

6 Dazu Kloepfer, Informationsrecht (2002) Rz 53 ff.

7 So Schäfer/Lang in Clouth/Lang, MiFID Praktikerhandbuch Rz 115.

2. Änderungen durch die MiFID II

- 5 Die MiFID II hält in Art 24 Abs 3 ff am Anlegerschutz durch Information fest. Für die **Anlageberatung** werden in Art 24 Abs 4 lit a **zusätzliche Informationspflichten** vorgesehen, die rechtzeitig vor dieser Beratung erfüllt werden müssen.⁸
- 6 So hat die Wertpapierfirma nach Art 24 Abs 4 lit a sublit i darüber zu informieren, ob die **Beratung unabhängig erbracht** wird oder nicht.⁹ Nach Art 24 Abs 4 lit a sublit ii muss angegeben werden, ob sich die Beratung auf **eine umfangreiche oder eine eher beschränkte Marktanalyse** stützt. Problematisch ist dabei, dass die Grenzziehung zwischen umfangreicher und beschränkter Marktanalyse oft fließend sein wird.¹⁰ Weiters ist anzugeben, ob die **Palette an Finanzinstrumenten** auf Finanzinstrumente **beschränkt** ist, die von Einrichtungen emittiert oder angeboten wurden, die in enger Verbindung zu der Wertpapierfirma stehen oder andere rechtliche oder wirtschaftliche Verbindungen, wie etwa Vertragsbeziehungen, zu dieser unterhalten, die so eng sind, dass das Risiko besteht, dass die Unabhängigkeit der Beratung beeinträchtigt wird.
- 7 Nach Art 24 Abs 4 lit a sublit iii muss darüber informiert werden, ob die Wertpapierfirma dem Kunden eine **regelmäßige Beurteilung der Eignung der Finanzinstrumente** bietet, die diesem Kunden empfohlen wurden. Dies ist insofern bemerkenswert, als bei der Anlageberatung bislang eine Pflicht zur Nachberatung eigens vereinbart werden musste, die Nachberatungspflicht somit die Ausnahme und nicht den Regelfall bildete. Nach MiFID II muss nunmehr über diesen Punkt eigens aufgeklärt werden. Eine Nachberatungspflicht wird dadurch freilich nicht statuiert.¹¹
- 8 Die Information zu Finanzinstrumenten und vorgeschlagenen Anlagestrategien muss nach Art 24 Abs 4 lit b auch beinhalten, ob die **Finanzinstrumente für Kleinanleger oder professionelle Kunden bestimmt** sind.
- 9 Insgesamt zielt die MiFID II auf eine **Steigerung der Produkttransparenz** und der Qualitätskontrolle ab.¹² Wertpapierfirmen, die Finanzinstrumente zum Verkauf an Kunden konzipieren, müssen gem Art 24 Abs 2 dafür sorgen, dass diese Finanzinstrumente so ausgestaltet sind, dass sie den Bedürfnissen eines bestimmten Zielmarktes von Endkunden innerhalb der jeweiligen Kundengattung entsprechen, dass die Strategie für den Vertrieb der Finanzinstrumente mit dem bestimmten Zielmarkt vereinbar ist und dass die Wertpapierfirma zumutbare Schritte unternimmt, um zu gewährleisten, dass das Finanzinstrument an den bestimmten Zielmarkt vertrieben wird. Art 24 Abs 2 hält ferner für alle Wertpapierfirmen fest, dass sie die angebotenen oder empfohlenen Finanzinstrumente auch selbst verstehen müssen.
- 10 Die MiFID II überlässt nach Art 24 Abs 5 den Mitgliedstaaten die Entscheidung, ob sie **standardisierte Informationen** zulassen wollen.¹³

8 Aus Sicht des information overload krit *Möllers/Poppele*, ZGR 2013, 456 f.

9 Zur Figur der „unabhängigen“ Anlageberatung s bei § 44 Rz 2.

10 *Veil/Lerch*, WM 2012, 1609.

11 *Veil/Lerch*, WM 2012, 1609.

12 Vgl auch *Möllers/Poppele*, ZGR 2013, 453.

13 Siehe dazu *Möllers/Poppele*, ZGR 2013, 457 ff.

B. Umsetzung

1. Österreich

Die Umsetzung ins österreichische Recht (sowohl der Vorgaben der MiFID als auch jener der MiFID-DRL) ist auf **Gesetzesebene** erfolgt. Der Ministerialentwurf hat im damaligen Abs 2 eine Konkretisierung der Informationspflichten des Abs 1 Z 1 bis 4 durch Verordnung der FMA vorgesehen. Im weiteren Gesetzgebungsprozess wurde von dieser Verordnungslösung allerdings wieder Abstand genommen und die entsprechenden Richtlinienbestimmungen unmittelbar auf Gesetzesebene in den Abs 1 bis 3 sowie in vier Anlagen zu § 40 umgesetzt.¹⁴ Der Gesetzgeber wollte dabei – wie aus der Begründung des Abänderungsantrages hervorgeht – dem Bedürfnis nach frühestmöglicher Rechtssicherheit Rechnung tragen und die Vorbereitung auf die neue Rechtslage erleichtern. Aus rechtspolitischer Sicht ist dies zu begrüßen. Darüber hinaus wäre bei der Verordnungslösung zudem fraglich gewesen, inwieweit überhaupt ein Gestaltungsspielraum auf Verordnungsebene bestanden hätte, zumal die europarechtlichen Vorgaben die diesbezüglichen Erfordernisse detailliert behandeln.¹⁵

In der Umsetzung hat sich der Gesetzgeber weitgehend an den Wortlaut der europarechtlichen Vorgaben gehalten, weshalb die Auslegung von MiFID bzw der DRL und dem Gesetz im Großen und Ganzen parallel laufen. Die aus der Richtlinie übernommenen Rechtsbegriffe sind dabei auch im nationalen Recht autonom, also **im Sinne ihres gemeinschaftsrechtlichen Bedeutungsgehalts** auszulegen.¹⁶

Verglichen mit dem **WAG aF**¹⁷ bzw dem Pflichtenheft für WPDLU der FMA oder dem WAG-Leitfaden der Wirtschaftskammer bedeutet die Neuordnung der Informationspflichten eine spürbare **Erweiterung bzw Vertiefung** der gesetzlichen Rahmenbedingungen für das Erbringen von Wertpapierdienstleistungen.¹⁸ Die Regelung ist insgesamt detaillierter und differenzierter ausgefallen, was sich schon aus der umfangreichen Ausweitung des Normtextes ergibt. Literatur und Judikatur zum WAG aF sind daher nur mehr beschränkt als Interpretationshilfe verwertbar.

2. Deutschland

Bei der Umsetzung ins deutsche Recht hat man sich im Gegensatz zur Umsetzung in Österreich dafür entschieden, die Informationspflichten zum Teil im WpHG, zum Teil in einer Verordnung umzusetzen. Die Vorgaben der MiFID wurden in § 31 Abs 3 WpHG berücksichtigt, die Bestimmungen der DRL sind in die §§ 4 und 5 der Verordnung des Bundesministeriums der Finanzen zur Konkretisierung der Verhaltensregeln und Organisationsanforderungen für Wertpapierdienstleistungsunternehmen (WpDVerOV)¹⁹ eingeflossen. Lit zum deutschen Recht kann daher in vergleichbaren Fallkonstellationen ergänzend herangezogen werden.

14 Zu den Hintergründen siehe auch *Gruber in Braumüller/Ennöckl/Gruber/Raschauer*, MiFID 110.

15 Krit in diese Richtung auch die Stellungnahme der WKÖ zur RV, 16/SN-45/ME 23. GP, 2f.

16 *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht I § 1 Rz 85.

17 Insbesondere § 13 Z 4.

18 *Harrer*, ÖBA 2007, 101.

19 Wertpapierdienstleistungs-Verhaltens- und Organisationsverordnung vom 20. 7. 2007 (BGBl I S 1432), die zuletzt durch Artikel 1 der Verordnung vom 15. Juli 2014 (BGBl I S 956) geändert worden ist.

II. Normzweck und leitende Grundsätze

A. Schutzausrichtung

- 15 Die Gesetzesmaterialien stellen die Informationspflichten explizit in den Kontext des Anleger-schutzes.²⁰ Im **Schutz des individuellen Anlegers** wird man in der Tat auch eine wesentliche Ausrichtung der Informationspflichten erblicken können.²¹
- 16 Neben dem Schutz des individuellen Anlegers bewirken die Informationspflichten jedenfalls auch einen **institutionellen Schutz des Kapitalmarkts**.²² Aus den europarechtlichen Grund-lagen wird deutlich, dass diese beiden Schutzziele gleichwertig nebeneinander stehen und nicht etwa das eine bloße Reflexwirkung des anderen ist, zumal in den Erwägungsgründen der MiFID beide Ziele genannt werden.²³ Gerade an den Informationspflichten zeigt sich auch, dass individueller Anlegerschutz und institutioneller Kapitalmarktschutz nicht isoliert zu betrachten sind, sondern Wechselwirkungen zwischen den beiden Schutzbereichen ausge-macht werden können. So fördern Markt- und Statustransparenz insgesamt das Vertrauen der Anleger in den Kapitalmarkt, was wiederum eine Voraussetzung für das ordnungsgemäße Funktionieren des Kapitalmarkts bildet.²⁴

B. Anlegerschutz durch Information

- 17 Die anlegerschützende Zielsetzung der Informationspflicht wird aus Abs 1 zweiter Satz deut-lich. Die Informationspflicht soll Kunden in die Lage versetzen, eine **eigenverantwortliche Anlageentscheidung** zu treffen, die letztlich seinen Interessen entsprechen soll.²⁵ Die Anlage-entscheidung des Kunden wird dadurch zum Bezugspunkt des Anlegerschutzes erhoben.²⁶ Für eine Anlageentscheidung auf fundierter Basis muss der Kunde allerdings **ausreichend infor-miert** sein.²⁷ Über das Regime der verpflichtenden Information soll der Kunde nun in die La-ge versetzt werden, Art und Risiko der ihm angebotenen Instrumente bzw Dienstleistungen zu verstehen, um letztlich eine Anlageentscheidung auf informierter Grundlage treffen zu kön-nen.²⁸ Insofern ist es zutreffend, die Informationspflichten der §§ 40 ff als eigentlichen **Kern der Wohlverhaltensregeln** aufzufassen.²⁹
- 18 Ein derartiges **Informationsmodell** ist aus dem Verbraucherschutzrecht bekannt³⁰ und begeg-net dort in einer Reihe von nationalen und europäischen Regelungskomplexen, etwa bei der

20 ErläutRV 4.

21 Möllers in *Hirte/Möllers*, KK-WpHG² § 31 Rz 4; *Möllers/Poppele*, ZGR 2013, 448; siehe im Detail un-ten Rz 17 ff.

22 Unten Rz 29 f.

23 Vgl dazu auch § 38 Rz 2 ff.

24 *Fuchs* in *Fuchs*, WpHG Vor §§ 31 bis 37 a Rz 54.

25 *Balzer*, ZBB 2003, 186; *Koller*, ZBB 2011, 372; vgl auch *Oppitz*, JBl 2014, 306.

26 *Kumpan/Hellgardt*, DB 2006, 1714.

27 *Harrer*, ÖBA 2007, 101 f.

28 *Weichert/Wenninger*, WM 2007, 633; *Ekkenga* in *MünchKomm*, HGB V² Effektengeschäft Rz 256.

29 So *Winternitz/Aigner*, WAG 2007, 26 f.

30 Dazu *F. Bydlinski*, System und Prinzipien des Privatrechts (1996) 741 ff; *Lurger/Augenhofer*, Konsum-entenschutzrecht² (2008) 23; *Lurger*, Vertragliche Solidarität 14 ff; zum europäischen Recht *Heider-hoff*, Gemeinschaftsprivatrecht² (2007) 198 ff; *Riesenhuber*, System und Prinzipien des Europäischen Vertragsrechts (2003) 292 ff.

Neuregelung des Fernabsatzes von Finanzdienstleistungen.³¹ Dabei wird ein Ausgleich eines bestehenden Erfahrungs- und Informationsdefizits bezweckt, um eine freie Entscheidung auf rationaler Grundlage zu ermöglichen.³² So wird erreicht, dass der Verbraucher an seinem gegebenen Wort festgehalten werden kann, weil er über alle für seine Willensbildung notwendigen Informationen verfügt hat.³³ Das Informationsmodell geht von einer gewissen Selbstverantwortung auf Verbraucherseite aus. Insbesondere muss der Unternehmer nicht dafür sorgen, dass der Verbraucher die Information zur Kenntnis nimmt oder für seine Entscheidung nutzbar macht; die Verwertung der Information liegt vielmehr im eigenen Verantwortungsbereich des Verbrauchers.³⁴ Damit bedeutet der Verbraucherschutz durch Information den geringsten Eingriff in das Spiel der Marktkräfte.³⁵

Dieses Modell wird durch die MiFID und in ihrem Gefolge durch das WAG 2007 auch auf 19 Rechtsgebiete außerhalb des Verbraucherrechts ausgedehnt, wo – wie gerade im Wertpapierbereich häufig der Fall – Verträge ohne berufliche Spezialkenntnisse abgeschlossen werden.³⁶ Gerade im Bereich des Kapitalmarkts besteht typischerweise ein **Informationsungleichgewicht zwischen Anbieter und Publikum**;³⁷ diesem Umstand tragen die einschlägigen Pflichten nach MiFID und MiFID-DRL bzw WAG Rechnung. Wie die vergleichbaren Vorschriften im Verbraucherrecht beziehen sich die Informationspflichten des WAG auf einen eigenverantwortlichen Anleger, der in weiterer Folge auf Basis dieser Informationen seine wirtschaftliche Entscheidung privatautonom treffen kann.³⁸

Mit dem angesprochenen Informationsgefälle befassen sich neben der MiFID und dem WAG 20 auch **andere kapitalmarktrechtliche Regelungen**. Zunächst ist auf die Prospektspflicht nach KMG bzw § 131 InvFG und § 7 ImmoInvFG hinzuweisen.³⁹ Auch diese, in einem öffentlich zugänglichen Prospekt enthaltene Information dient dazu, den Anleger bei seiner Anlageentscheidung zu unterstützen und das Informationsgleichgewicht zwischen Emittenten und Anlegern herzustellen.⁴⁰ Darüber hinaus verfolgt die in § 48 d BörseG verankerte Pflicht zur Ad-hoc-Publizität ähnliche Ziele, indem sie dem informierten Anleger ermöglichen soll, rasch auf geänderte Verhältnisse reagieren zu können.⁴¹

Im Hinblick auf die **Werbung**, die sich auf ein **öffentliches Angebot** iSd § 1 Abs 1 Z 1 KMG 21 von Wertpapieren oder Veranlagungen oder auf eine Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt bezieht, enthält § 4 KMG detaillierte Regelungen. Zudem folgt aus § 4 Abs 4 KMG für alle mündlich wie schriftlich verbreiteten Informationen über das öffentliche Angebot oder die Zulassung zum geregelten Markt ein Gebot der Konsistenz mit den Prospektan-

31 Dazu *St. Korinek*, Informationspflichten bei Fernabsatz von Finanzdienstleistungen, in *Fletzberger/Schopper*, Fernabsatz von Finanzdienstleistungen (2004) 70.

32 *Lurger/Augenhofer*, Konsumentenschutzrecht² (2008) 23.

33 *F. Bydlinski*, System und Prinzipien des Privatrechts (1996) 741 f.

34 *Koller* in FS Huber 822 f.

35 *Lurger*, Vertragliche Solidarität 14.

36 Vgl *F. Bydlinski*, System und Prinzipien des Privatrechts (1996) 741 f, 746.

37 *Kalss*, Anlegerinteressen 161 ff; *Weber*, Kapitalmarktrecht 179; *Winternitz/Aigner*, WAG 2007, 27; *Koller* in FS Huber 828; *Ekkenga* in MünchKomm, HGB V² Effektingeschäft Rz 256; *Möllers/Poppele*, ZGR 2013, 448; vgl auch *Oppitz*, JBl 2014, 211.

38 *Koller* in FS Huber 833; siehe auch die Stellungnahme des Wirtschafts- und Sozialausschusses ABl C 220 vom 16. 9. 2003, 4 (sub 4.10).

39 Vgl auch *Knauder*, ZFR 2009, 96.

40 *Weber*, Kapitalmarktrecht 234.

41 *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht I § 14 Rz 2.