

WAG 2018 – Zur Vor-Ort-Verfügbarkeit qualifizierter Berater

Die Anwendung des österreichischen Regelbeispiels qualitätsverbessernder Zuwendungen unter der primärrechtskonform ausgelegten MiFID II

Peter Knobl

Dieser Beitrag diskutiert, ob und unter welchen Voraussetzungen eine virtuelle Anlageberatung eine qualitätsverbessernde Zuwendung darstellt. Eine grundrechtskonforme Anwendung der MiFID II, der DeIRL 2017/593 und des § 52 Abs 1 Z 1 lit d WAG 2018 erfordert es, dass bei Einhaltung gewisser Qualitätsmaßstäbe auch Online-Beratungen als zusätzliche oder höherwertige Dienstleistung gewertet werden. Chatbots, Robo-Advice, vorwiegend algorithmengestützte Anlageberatung und Sprachassistenten erfüllen diese Qualitätsmaßstäbe nicht. Eine Gleichstellung mit einem Vor-Ort-Termin kommt insbesondere bei Videokonferenzen oder Videotelefonaten in Betracht, da der Kunde dabei die Gesichtsmimik und Sprache des Anlageberaters wahrnehmen kann.

Stichwörter: MiFID II; qualitätsverbessernde Zuwendungen; Wohlverhaltensregeln; § 52 Abs 1 Z 1 lit d WAG 2018; § 6 Abs 2 Z 1 lit d WpDVerOV; sachliche und persönliche Konnexität; Vor-Ort-Verfügbarkeit von qualifizierten Beratern; virtuelle Anlageberatung; richtlinienkonforme Rechtsanwendung; grundrechtskonforme Rechtsanwendung; Art 16, 20, 52 Abs 1 GRC; Maximalharmonisierung; Ausstrahlungswirkung.

JEL-Classification: K 12, K 23, K 33.

This article discusses whether and under which conditions virtual investment advice represents a quality enhancing service. In order to enable an interpretation of MiFID II, Delegated Directive 2017/593 and of section 52 (1) 1 lit. d Austrian Securities Supervision Act 2018 (WAG 2018) in accordance with fundamental rights, online investment advice has to be considered as an additional or higher level service provided that certain quality standards are met.

Chatbots, robo-advice, primarily algorithm-based investment advice and virtual assistants do not meet such standards. As video conferences or video calls enable the client to perceive the investment advisor's facial expressions and language, these means of communication are comparable to an on-site appointment for rendering investment advice.

1. Einleitung

Art 24 Abs 9 MiFID II und §§ 51 Abs 3, 52 Abs 1 und 53 Abs 1 und 4 WAG 2018 enthalten das – politisch im Zuge der Verabschiedung der MiFID II umstrittene – weitgehend lückenlose Verbot der Annahme von nicht geringfügigen Drittzuwendungen im Rahmen einer unabhängigen Anlageberatung oder einer Portfolioverwaltung. Im Rahmen einer nicht-unabhängigen Anlageberatung sowie bei allen anderen Wertpapierdienstleistungen mit Ausnahme der Portfolioverwaltung (sowie im Falle der Annahme geringfügiger, nicht monetärer Vorteile bei unabhängiger Anlageberatung und Portfolioverwaltung und bei Gewährung von Zuwendungen durch unabhängige Anlageberater und Portfolioverwalter) gilt für die Annahme und Gewährung von Zuwendungen: Erlaubt sind die Erbringung der Wertpapierdienstleistung ermöglichende oder erforderliche Gebühren, vom Kunden selbst oder einer im Auftrag des Kunden handelnden Person gewährte Zuwendungen sowie offengelegte Drittzuwendungen. Offengelegte Drittzuwendungen müssen jedoch qualitätsverbessernden Charakter aufweisen. Ein qualitätsverbessernder Charakter muss durch die Erbringung einer zusätzlichen oder höherwertigen Dienstleistung mit wahrscheinlichem Mehrwert für den jeweiligen Kunden gerechtfertigt sein, die Zuwendung muss in einem angemessenen Verhältnis zum Umfang der angenommenen Vorteile stehen, einen materiellen Vorteil für den betreffenden Kunden darstellen, ein gewisses zeitliches Konnexitätselement aufweisen und sie darf die Unbefangenheit des Rechtsträgers und die Unvoreingenommenheit



Photo: CERHA HEMPEL

Dr. Peter Knobl, Wien, ist Rechtsanwalt und Partner sowie Leiter der Banking Regulatory & Compliance Group bei CERHA HEMPEL Rechtsanwälte GmbH; e-mail: peter.knobl@cerhahempel.com.

bei der Erbringung der Dienstleistung nicht beeinträchtigen. Einen jener Fälle, in denen der österreichische Gesetzgeber (anders als die bisherige ESMA-Praxis) eine höherwertige Anlageberatungsleistung mit wahrscheinlichem Mehrwert für den jeweiligen Kunden vermutet, bildet die „Vor-Ort-Verfügbarkeit von qualifizierten Beratern“, die den Zugang zur Anlageberatung ermöglicht. Damit kann im Bereich der nicht-unabhängigen Anlageberatung die Vermutung der wahrscheinlich qualitätserhöhenden Eigenschaft von Vor-Ort-Anlageberatung für einen Angehörigen einer ausreichend granular abgegrenzten Kundengruppe eine gewisse Rolle spielen. Die nicht-unabhängige, online erfolgende Anlageberatung im Wege von Videokonferenzen oder Videotelefonaten kann aufgrund einer grundrechtskonformen Auslegung des österreichischen Rechts und des Unionsrechts unter bestimmten Voraussetzungen der physischen Vor-Ort-Verfügbarkeit von qualifizierten Anlageberatern gleichgehalten werden.

Die Vor-Ort-Verfügbarkeit qualifizierter Berater als Regelbeispiel (gesetzliche Vermutung) erlaubter qualitätsver-

bessernder Zuwendungen (§ 52 Abs 1 Z 1 lit d WAG 2018) ist auch in Österreich Gegenstand wissenschaftlicher Diskussion geworden.¹⁾ Wiewohl dieses nicht in Art 11 Abs 2 der DelRL 2017/593 enthaltene österreichische Regelbeispiel der Ermöglichung der Vor-Ort-Verfügbarkeit von qualifizierten Beratern ausweislich der Erläuternden Bemerkungen schon im Gesetzgebungsverfahren umstritten war²⁾ und in Anlehnung an eine ähnliche Vorschrift der deutschen Wertpapierdienstleistungs-Verhaltens- und -Organisationsverordnung (WpDVerOV)³⁾ in das WAG 2018 eingefügt wurde, wird verschiedentlich versucht, den Eindruck zu erwecken, dass § 52 Abs 1 Z 1 lit d WAG 2018 eine unzweifelhaft richtlinienkonforme Umsetzung der MiFID II und der DelRL 2017/593 darstellt.⁴⁾ Die WAG-Vorschrift lässt jedoch zahlreiche Fragen offen.

Es bedarf vielmehr erheblicher Auslegungsanstrengungen und Ausdehnungen über den Wortsinn der Regelung hinaus, um dem Verdikt der Unionsrechtswidrigkeit der Vorschrift zu entgehen. Des Weiteren darf eine unionsrechtskonforme Anwendung dieser gesetzlichen Vermutung sich nicht auf die richtlinienkonforme Rechtsanwendung beschränken⁵⁾, sondern muss auch eine primärrechtskonforme Rechtsanwendung (nämlich die Rechtsanwendung der GRC-Konformität) beinhalten. Das letzte Wort in dieser Frage liegt auch nicht bei österreichischen Gerichten, sondern beim EuGH.

Ferner wurden jüngst verschiedene Auslegungs- und Rechtsanwendungshypothesen aufgestellt, die im Wesentlichen darauf hinauslaufen, dass die „räumliche Nähe“ eines persönlichen Anlageberatungstermins durch einen qualifizierten Berater die unüberschreitbare Grenze der Anwendung des Regelbeispiels des § 52 Abs 1 Z 1 lit d WAG 2018 darstellt⁶⁾. Auch dieses Ergebnis überzeugt nicht, weil – wie noch zu zeigen ist – die „virtuelle Vor-Ort-Verfügbarkeit“ von qualifizierten Beratern ebenfalls unter

§ 52 Abs 1 Z 1 lit d WAG 2018 per analogiam (und nicht von einer zusätzlichen Regelbeispielsgruppe, wie möglicherweise vertreten⁷⁾) erfasst wird.

Anschließend soll auf die Frage eingegangen werden, ob eine unionsrechtliche oder nationale Grundrechtskonformitätsprüfung des § 52 Abs 1 Z 1 lit d WAG 2018 aus Sicht einer methodisch einwandfreien rechtswissenschaftlichen Untersuchung geboten ist. Daran anknüpfend wird die Frage angeschnitten, ob aus dem maximalharmonisierenden Charakter der MiFID-II-Anlegerschutzregelungen, die einen Teil der Wohlverhaltensregeln darstellen, Rückschlüsse auf die Zulässigkeitskriterien von Zuwendungen im österreichischen Zivilrecht gezogen werden können. Die Ergebnisse der Anwendung von Art 24 Abs 9 MiFID II, Erwägungsgründen 21, 22 und Art 11 Abs 2 DelRL 2017/593 sowie von § 52 Abs 1 Z 1 lit d WAG 2018 sollen abschließend festgehalten und durch eine Schlussbemerkung abgerundet werden.

2. Überblick: Anforderungen an erlaubte Zuwendungen iZm der Erbringung einer Wertpapierdienstleistung oder einer Nebendienstleistung

2.1 Allgemeine Regelungsstruktur

§ 52 Abs 1 Z 1 lit d WAG 2018 regelt, anders als dies ein Teil der Literatur⁸⁾ anzunehmen scheint, zunächst die Gewährung und Annahme von qualitätsverbessernden Zuwendungen iZm mit anderen Wertpapierdienstleistungen und Nebendienstleistungen als der unabhängigen Anlageberatung und Portfolioverwaltung, aber eben auch die Annahme geringfügiger nicht-monetärer Vorteile bei unabhängiger Anlageberatung und Portfolioverwaltung sowie die Gewährung von Zuwendungen durch unabhängige Anlageberater und Portfolioverwalter.⁹⁾

Das Regime der Zulässigkeitsvoraussetzungen für solche außerhalb unabhängiger Anlageberatung und Portfolioverwaltung im Wertpapierdienstleistungsgeschäft empfangene oder geleistete Zuwendungen entspricht in Teilen der Rechtslage unter dem WAG 2007: Die Gewährung und Annahme von Zuwendungen Dritter iZm der Erbringung von Wertpapier(neben-)dienstleistungen ist grundsätzlich verboten, außer es handelt sich um

- ◆ die Erbringung der Wertpapierdienstleistungen ermöglichende oder erforderliche Gebühren im Sinne des § 51 Abs 3 WAG 2018,
- ◆ offengelegte Zuwendungen oder
- ◆ in Wahrheit nicht von Dritten, sondern vom Kunden selbst oder einer im Auftrag des Kunden handelnden Person gewährte Zuwendungen.

Die offengelegten Drittzuwendungen (in der obigen Aufzählung an zweiter Stelle) müssen nach dem WAG 2018 *qualitätsverbessernden Charakter* aufweisen.¹⁰⁾ Neu ist hingegen unter dem WAG 2018, dass die Annahme nicht bloß geringfügiger Zuwendungen durch unabhängige Anlageberater und Portfolioverwalter ausnahmslos untersagt ist.¹¹⁾ Neu ist weiters, dass die Kriterien betreffend die Qualitätsverbesserung der Dienstleistung für den Kunden näher konkretisiert werden.¹²⁾ § 52 Abs 1 WAG 2018 enthält in Umsetzung von Art 24 Abs 9 MiFID II sowie von Art 11 Abs 2 DelRL 2017/593 eine Aufzählung der Anforderungen an eine qualitätsverbessernde Zuwendung. Demnach muss die Zuwendung

- a) durch die Erbringung einer zusätzlichen oder höherwertigen Dienstleistung mit wahrscheinlichem Mehrwert (vgl Art 11/2/a ii) und iii) DelRL) *für den jeweiligen Kunden* gerechtfertigt sein (**sachliche und persönliche Konnexität** der Anforderung der Qualitätsverbesserung zur Wertpapierdienstleistung und zum Kunden),

1) Vgl Schopper, VbR 2018, 4 (9); Knobl, ÖBA 2018, 460 (468); Brandl/Klausberger in Brandl/Saria, WAG² (2018) § 52 Rz 6, Rz 19f; Caramanica, ÖBA 2019, 630ff.

2) EB 1661 BlgNR 25. GP, 38.

3) § 6 Abs 2 Z 1 lit d der Verordnung zur Konkretisierung der Verhaltensregeln und Organisationsanforderungen für Wertpapierdienstleistungsunternehmen (WpDVerOV), BGBl I 2017 S 3566 idF zuletzt BGBl I 2019 S 1002.

4) Caramanica, ÖBA 2019, 630 (649).

5) So aber Caramanica, ÖBA 2019, 630 (640f).

6) Caramanica, ÖBA 2019, 630 (644ff, 649).

7) Unklar Caramanica, ÖBA 2019, 630 (649).

8) Caramanica, ÖBA 2019, 630 (631 bei und in FN 13).

9) Dies sollte aus § 51 Abs 3 WAG 2018 sowie § 53 Abs 4 Z 1 WAG 2018 und aus der Darstellung bei Knobl, ÖBA 2018, 460 (467) hervorgehen. Klargestellt sei jedoch, dass auch nach meiner Meinung die „Gewährung“ von Zuwendungen durch unabhängige Anlageberater und Portfolioverwalter nicht dem Sonderregime des § 53 WAG 2018, sondern der allgemeinen Regelung in § 51 Abs 3 WAG 2018 unterworfen ist. Die von Caramanica in ÖBA 2019, 631 FN 13 mir unterstellte andere Ansicht lehne ich ab. Weiters ist es mE unzutreffend, dass § 52 Abs 1 Z 1 lit d WAG 2018 auf die Annahme geringfügiger nicht-monetärer Vorteile in der unabhängigen

Anlageberatung und Portfolioverwaltung nicht zur Anwendung gelangen soll, so jedoch Brandl/Klausberger in Brandl/Saria, WAG 2018² § 52 Rz 9, § 53 Rz 25.

10) Nichts anderes sollte aus meiner Darstellung in ÖBA 2018, 460 (468) hervorgehen. Die diesbezüglichen Unterstellungen von Caramanica, ÖBA 2019, 630 (631 FN 15) weise ich zurück. Sie sind schon deswegen nicht zutreffend, weil die Worte „so wie bisher“ in ÖBA 2018, 468 auf die Rechtslage nach WAG 2007 verweisen und im Hinblick auf die Zulässigkeitsvoraussetzungen nicht offengelegter Zuwendungen grosso modo keine Änderung der Rechtslage durch das WAG 2018 eintrat.

11) § 53 Abs 1 WAG 2018.

12) Knobl, ÖBA 2018, 460 (467).

- b) in einem *angemessenen Verhältnis* zum Umfang der angenommenen Vorteile stehen,
- c) dem Rechtsträger, seinen Gesellschaftern oder Beschäftigten zufließen und einen „*materiellen Vorteil für den betreffenden Kunden*“ darstellen (**persönliche Konnexität**),
- d) im Falle fortlaufender (regelmäßiger) Zuwendungen (Bestandsprovisionen) durch fortlaufende (nicht jedoch vertiefende) Qualitätsverbesserungen (Kundenmehrwerte) für den *betreffenden Kunden* gerechtfertigt sein (**zeitliche Konnexität** der Verwendung der Zuwendung für Qualitätsverbesserungen) und
- e) darf die *Unbefangenheit* des Rechtsträgers und die *Unvoreingenommenheit* bei der Erbringung der Dienstleistung nicht beeinträchtigen.¹³⁾

Darüber hinaus enthält das WAG 2018 gesetzliche Vermutungen, in denen eine „Qualitätsverbesserung“ angenommen wird.¹⁴⁾ Diese sogenannten **Regelbeispiele** zulässiger Zuwendungen lassen sich wie folgt gruppieren:¹⁵⁾

- i) auf die nicht-unabhängige Anlageberatung bezogene zusätzliche oder höherwertige Dienstleistungen (§ 52 Abs 1 Z 1 lit a und b WAG 2018): Erbringung einer Anlageberatung plus Zugang zu einem breiten Produktspektrum (darin eingeschlossen Produkte von Drittanbietern); weiters auch Erbringung einer Anlageberatung plus Angebot einer dauerhaften mindestens jährlichen Geeignetheitsprüfung der vom Kunden gehaltenen Firmeninstrumente oder alternativ Angebot eines anderen dauerhaften Service mit Kundenmehrwert;
- ii) auf beratungsfrei erbrachte Wertpapierdienstleistungen aller Art (Selbstentscheider) bezogene Dienstleistungen

(§ 52 Abs 1 Z 1 lit c WAG 2018): beratungsfreie Dienstleistung plus Zugang zu einem breiten Produktspektrum (darin eingeschlossen Produkte von Drittanbietern) plus Bereitstellung von Informations-Tools mit Kundenmehrwert (etwa Beobachtung oder Anpassung der Asset Allocation) oder Übermittlung regelmäßiger Kosten/Performance-Reportings;

- iii) sowohl auf die nicht-unabhängige als auch auf die unabhängige Anlageberatung bezogene Qualitätsverbesserungsdienstleistungen durch verbesserte Zugangsmöglichkeiten zur Anlageberatung durch Vor-Ort-Verfügbarkeit qualifizierter Berater (§ 52 Abs 1 Z 1 lit d WAG 2018). Anders als nach § 6 Abs 2 Z 1 lit d WpDVerOV hat der österreichische Gesetzgeber für weitverzweigte Filialberaternetzwerke kein „Regelbeispiel im Regelbeispiel“ (i.e. eine doppelt geschachtelte gesetzliche Vermutung) formuliert, sondern sich auf die verbesserte Zugangsmöglichkeit zu qualifizierten Vor-Ort-Angeboten beschränkt.

2.2 Das Konnexitätserfordernis zwischen Zuwendung und Wertpapierdienstleistung

2.2.1 Der erforderliche Konnexitätsgrad und die weiteren Zulässigkeitsvoraussetzungen

Offengeblieben ist hier in der Darstellung bisher, wie eng die nach der DeIRL erforderliche **sachliche und persönliche Konnexität** zwischen einer Zuwendung und einer konkreten Wertpapierdienstleistung gegenüber einem Endkunden sein muss (vgl oben 2.1 a), c) und d)). Zu dieser Frage habe ich – anders als in der Literatur jüngst behauptet – bis dato keine festgelegte Position bezogen.¹⁶⁾ Dies hole ich nunmehr wie

folgt nach: Art 11 Abs 2 der in diesem Bereich grundsätzlich vollharmonisierenden DeIRL 2017/593 spricht von einer Qualitätsverbesserung „für den Kunden“, „den jeweiligen Kunden“ und einem „materiellen Vorteil für den betreffenden Kunden“, Erwägungsgrund 21 DeIRL referenziert zwei Mal auf eine Qualitätsverbesserung „für den Kunden“ und Erwägungsgrund 22 sowie Art 11/2/a ii) und iii) DeIRL verlangen im Hinblick auf die Regelbeispiele einen „wahrscheinlichen Mehrwert für den Kunden“. Art 11 Abs 4 DeIRL verlangt die Vorhaltung eines Nachweises durch Wertpapierfirmen, dass jegliche entrichtete oder erhaltene Zuwendungen dazu bestimmt sind, „die Qualität der jeweiligen Dienstleistung für den Kunden zu verbessern“. Der *Fachbereich Europa des Deutschen Bundestages* in seiner Stellungnahme zur unionsrechtlichen Konformität von § 6 Abs 2 Nummer 1 lit d WpDVerOV¹⁷⁾, *Koller*¹⁸⁾ und auch *Roth/Blessing*¹⁹⁾ befürworten oder lehnen es zumindest nicht ab, auf einen unionsrechtlich geforderten „unmittelbaren Zusammenhang“ (sachliche und persönliche Konnexität) zwischen einer Drittzuwendung und einer bestimmten Dienstleistung, die an einen einzelnen Kunden erbracht wird, abzustellen. Teile der Literatur²⁰⁾ wollen aus § 53 Abs 3 Z 2 WAG 2018 (Art 11 Abs 4 DeIRL) den Schluss ziehen, dass die Qualitätsverbesserung nicht einzelfallbezogen, sondern für die Kundengesamtheit zu beurteilen sei; dagegen sprechen allerdings der Regelungszweck und die Regelungssystematik, insbesondere der Leitmaximencharakter des § 47 Abs 1 WAG 2018. Die Beantwortung der Frage nach dem erforderlichen sachlichen und persönlichen Konnexitätsgrad ist schwierig, weil der europäische Richtliniengeber nicht widerspruchsfrei agierte und auch noch einen Spielraum für die nationalen Umsetzungsgesetzgeber einräum-

13) § 52 Abs 1 Z 1 bis Z 4 WAG 2018.

14) Dazu erstmals in Österreich näher *Schopper*, VbR 2018, 4 (9).

15) Instrukтив und treffend *Roth/Blessing*, in *Renz/Hense/Marbeiter* (Hrsg), Wertpapier-Compliance in der Praxis² (2019), Kapitel II B. 2, Rz 16.

16) Die von *Caramanica* ÖBA 2019, 630 (635 in FN 66) bezogene Stelle in *Knobl*, ÖBA 2018, 460 (468 bei und in FN 108) stellt ausdrücklich auf den äußerst möglichen „Wortsinn“ der Regelung ab, beschreibt das in Deutschland positivierte Regelbeispiel im Regelbeispiel („Filialberaternetzwerk“) als Illustration einer Zugangsmöglichkeit zur Anlageberatung, erwähnt das denkbare Abstellen auf die konkrete Leistungsbeziehung in einer Fußnote und enthält sich damit explizit einer Stellungnahme zur Lösung dieser Frage. Für neutrale Adressaten meines Über-

blicksaufsatzes sollte damit klar sein, dass ein Abstecken der lex lata-Grenze verbunden mit einem illustrativen Exempel gemeint war, aber an dieser Stelle keine systematische, historische und teleologische Rechtsanwendung dargelegt werden sollte. Dass *Caramanica* mir eine Position zu diesem Auslegungsproblem unterstellt, wirft die Frage auf, wie deutlich man in einem wissenschaftlichen Überblicksaufsatz seine Neutralität zu einer bestimmten Problemstellung ausdrücken muss, damit diese auch tatsächlich wahrgenommen wird. Wenn *Caramanica* tatsächlich meint, die in ÖBA 2018, 468 bei FN 108 vertretene Auslegung verlange immer das Vorhandensein eines Filialnetzwerks (so ÖBA 2019, 643 bei FN 189), so sei er auf Folgendes hingewiesen: Das dort aufgeführte Beispiel stellt ein in Deutschland in § 6 Abs 2 Z 1 lit d WpDVerOV

positiviertes Regelbeispiel innerhalb des Regelbeispiels der Vor-Ort-Verfügbarkeit dar. Wenn meine Darstellung unzutreffend wäre, wäre die deutsche Regelung grundrechtswidrig; sie kann aber grundrechtskonform angewandt werden, vgl die Stellungnahme der Wissenschaftlichen Dienste des Deutschen Bundestages WD 4-3000 – 035/17, S 6ff.

17) Ausarbeitung PE 6-3000-18/17 vom 26.4.2017, S 18.

18) *Koller* in *Assmann/Schneider/Mülbert*, Kommentar Wertpapierhandelsrecht⁷ (2019) § 70 WpHG Rz 31.

19) *Roth/Blessing* in *Renz/Hense/Marbeiter* (Hrsg) Wertpapier-Compliance in der Praxis² (2019), Kapitel II B. 2, Rz 18f.

20) *Brandl/Klausberger* in *Brandl/Saria*, WAG² (2018) § 52 Rz 6.

te.²¹⁾ Allerdings ist aus teleologischer Sicht naheliegend, dass die vom Kunden nachgefragte **einzelne Wertpapierdienstleistungsart** (sachliche Konnexität) und der qualitätsverbessernde Charakter des wahrscheinlichen Mehrwerts **für jenen Einzelkunden, der Mitglied einer homogenen Kundengruppe** ist (persönliche Konnexität), die **entscheidenden Untergrenzen** bilden. Denn andernfalls würde der Schutzzweck der höherrangigen sekundärrechtlichen Vorschrift in Art 24 Abs 9 MiFID II, wonach auch im Falle der Inanspruchnahme von Ausnahmen vom Verbot von interessenkonfliktauslösenden Zuwendungen die Hintanhaltung von Interessenskonflikten das Grundprinzip darstellen muss, ausgehöhlt.²²⁾

Im Hinblick auf die persönliche Konnexität ist anzumerken, dass dies ein zwingendes Abstellen auf den konkreten Mehrwert für einen bestimmten Einzelkunden nicht erforderlich macht. Das letzte Wort zum erforderlichen sachlichen Konnexitätsgrad zwischen Zuwendung und erbrachter Wertpapierdienstleistung und zum persönlichen Konnexitätsgrad zum Einzelkunden unter der DeIRL wird der EuGH haben. Inländische Zivilgerichte könnten allerdings bis zur Entscheidung durch den EuGH aus dem Blickwinkel der Teleologie der MiFID II und der DeIRL unter Heranziehung der Ausstrahlungswirkung der aufsichtsrechtlichen Mindestanforderungen auf das Zivilrecht oder nach Vertragsauslegung zur Ansicht gelangen, dass der „unmittelbare Zusammenhang“ zwischen der Drittzuwendung und einer bestimmten Leistung an den konkreten einzelnen Kunden gefordert sei. Deswegen ist es Rechts-trägern bis zu einer abschließenden gerichtlichen Klärung bei einem Rückgriff auf die Qualitätsverbesserungsmaßnahme gemäß § 52 Abs 1 Z 1 lit. d WAG 2018 zu empfehlen, nachvollziehbar zu belegen, warum und in welcher Weise die zur Verfügung gestellte Beratungsinfrastruktur eine (virtuelle) Vor-Ort-Verfügbarkeit qualifizierter Anlageberater ermöglicht und damit für jeden in einer homogenen Gruppe zusammengefassten Kunden einen wahrscheinlichen echten Mehrwert darstellt. Ein Mindestmaß an Anleger-schutz hinsichtlich der Granularität der

Festlegung der Kundengruppe durch den Wertpapierdienstleister ist dadurch gegeben, dass Kunden, welche unabhängige Anlageberatungsleistungen oder Portfolioverwaltungsgeschäfte oder nicht-unabhängige Anlageberatungsleistungen nachfragen, immer von Kundengruppen zu trennen sind, die andere Wertpapierdienstleistungen nachfragen. Für beratungsfrei agierende Kunden, die sonstige Wertpapierdienstleistungen nachfragen („Selbstentscheider“), stellt die potenzielle physische oder virtuelle Verfügbarkeit von Anlageberatungsleistungen gerade keinen wahrscheinlichen Mehrwert dar. Es wäre auch aus grundrechtlicher Sicht unverhältnismäßig, ihnen die Kosten des potenziellen Zurverfügung-stellens der qualifizierten Anlageberatung aufzubürden. Ähnlich stellt für die eine unabhängige Anlageberatung nachfragen den Kunden eine nicht-unabhängige Anlageberatung ebenfalls keinen wahrscheinlichen Mehrwert dar.

Als vorläufig akzeptablen Kompromiss kann man eine objektive Beurteilung anhand typischer Bedürfnisse der angesprochenen Kundengruppe hinsichtlich der betreffenden Wertpapierdienstleistungsart ausreichen lassen und muss nicht verlangen, dass die Qualitätsverbesserung im Hinblick auf eine konkrete Wertpapierdienstleistung erfolgen muss.²³⁾ Diese Ansicht resultiert in einer Betrachtung der typischen Bedürfnisse einer angesprochenen *homogenen Kundengruppe hinsichtlich einer spezifischen Wertpapierdienstleistung*, wobei der *wahrscheinliche Mehrwert für den jeweiligen Einzelkunden* zu beurteilen ist. Ähnlich kann auch das *angemessene Wertverhältnis* (§ 52 Abs 1 Z 1 WAG 2018), der *materielle Vorteil* für den betreffenden Kunden (§ 52 Abs 1 Z 2 WAG 2018) und die *fortlaufende Qualitätsverbesserung* für den betreffenden Kunden im Sinne einer objektiven Betrachtung für die homogene Kundengruppe als ausreichend betrachtet werden.²⁴⁾

2.2.2 Die Begründung des erforderlichen Konnexitätsgrads und sonstiger erforderlicher Zulässigkeitsvoraussetzungen

Das entscheidende Argument für die zuletzt dargestellte Lösung liegt aller-

dings nicht in einer richtlinienkonformen Rechtsanwendung, sondern in einer **grundrechtskonformen Auslegung** der MiFID II und der DeIRL, welche in der Rechtsanwendung auf § 52 Abs 1 WAG 2018 durchschlägt.²⁵⁾ Dabei ist insbesondere das Verhältnismäßigkeitsprinzip nach Art 52 Abs 1 S 2 GRC auf die durch die MiFID II und die DeIRL vorgenommenen Beschränkungen der Erwerbsfreiheit von Rechtsträgern bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen (Art 16 GRC) und das Sachlichkeitsgebot des Art 20 GRC anzuwenden. Danach müssen die durch Art 24 Abs 9 MiFID II und durch Art 11 Abs 2 DeIRL bewirkten Einschränkungen der Erwerbsfreiheit und das Sachlichkeitsgebot dahingehend verstanden werden, dass eine über das erforderliche Ausmaß hinausgehende aufsichtsrechtliche Anleger-schutzregelung, die eine individuelle Kundennutzenbetrachtung, ausgehend von den subjektiven Anlagezielen, finanziellen Verhältnissen, Kenntnissen und Erfahrungen eines bestimmten Kunden samt konkretem Vorteil für diesen Kunden verlangt, überschießend wäre. Das Anlegerschutzziel, nur qualitätsverbessernde offengelegte Zuwendungen zwecks Interessenskollisionsvermeidung zu akzeptieren, kann auch mittels eines gelinderen Eingriffs in die GRC-geschützte Position von Rechtsträgern erreicht werden, nämlich durch eine objektive Beurteilung typischer Bedürfnisse ausreichend granular abgegrenzter Kundengruppen-angehöriger. Ein konkreter individueller Kundenvorteil ist nicht erforderlich, aber sehr wohl ein wahrscheinlicher Mehrwert für Angehörige der Kundengruppe.

Für diese Ansicht streitet auch die wahrscheinliche zukünftige Einbettung des § 52 Abs 1 Z 1 lit d WAG 2018 in das österreichische Zivilrecht: Legt man, angelehnt an die Judikatur des OGH zum WAG 2007, die WAG 2018-Anlegerschutzregelungen als Mindeststandards der Zulässigkeit von Zuwendungen auch im Zivilrecht aus²⁶⁾, kann die künftige zivilgerichtliche Judikatur allfällige Umstände des Einzelfalls dadurch berücksichtigen, dass sie höhere Anforderungen als die im Aufsichtsrecht festgelegten aus einem konkreten rechtsgeschäftlichen Verhältnis ableitet.²⁷⁾ Im Sinne des Ge-

21) In Z 2.15. R 10 Technical Advice des Final Report ESMA/2014/15 69 war noch die Prüfung der Qualitätsverbesserungseignung „on a case-by-case basis“ vorgesehen, die jedoch keinen Eingang in die Endfassung der DeIRL fand, vgl. *Roth/Blessing* in Renz/Hense/Marbeiter (Hrsg), Wertpapier-Compliance in der Praxis² (2019), Kapitel II B. 2, Rz 17 FN 42; zum Spielraum vgl. unten FN 29.
22) Zutreffend der Fachbereich Europa des

Deutschen Bundestages, Stellungnahme PE 6-3000-18/17, S. 16.
23) Statt aller *Roth/Blessing* in Renz/Hense/Marbeiter (Hrsg), Wertpapier-Compliance in der Praxis² (2019), Kapitel II B. 2, Rz 19 (Praxis-Tipp) und *Caramanica*, ÖBA 2019, 630 (636f).
24) *Caramanica*, ÖBA 2019, 630 (638f).
25) Siehe näher unten Kapitel 3.2; unzutreffend daher *Caramanica*, ÖBA 2019, 630 (649).

26) OGH 8 Ob 66/14k und 1 Ob 21/16v, siehe näher *Knobl*, ÖBA 2018, 410 (415); zutreffend *Baum*, ÖBA 2013, 396 (405) und *Kalss/Oppitz*, ZÖR 73 (2018) 637 (662).
27) In diese Richtung gehen derzeit bereits Teile der deutschen Literatur zu § 70 Abs 1 WpHG, vgl statt aller MüKoHGB (2019) / *Ekkenga* P Rn 114; vgl dazu näher unten Kapitel 5.

bots der Einheit der Rechtsordnung und der systematischen Interpretation ist diese Lösung wohl die einleuchtendste.²⁸⁾

2.2.3 Freiräume des Wertpapierdienstleisters und des nationalen Regelbeispiel-Gesetzgebers

Wesentlich bleibt es jedoch festzuhalten, dass die im Gesetz aufgezählten Regelbeispiele ausweislich der tertiärrechtlichen Harmonisierung²⁹⁾ keine taxative Liste des einem nationalen Gesetzgeber erlaubten Katalogs offengelegter Zuwendungen enthalten. Deswegen wäre es auch unzutreffend, aus dem Verzicht des österreichischen Gesetzgebers auf das „Regelbeispiel im Regelbeispiel“ in § 52 Abs 1 Z 1 lit d WAG 2018 zu schließen, dass Filialbanken durch Gewährung eines Zugangs zu Videokonferenzen oder Online-Videotelefonaten mit qualifizierten Anlageberatern nicht von § 52 Abs 1 Z 1 lit d WAG 2018 Gebrauch machen können. Außerdem können Wertpapierdienstleister auch andere qualitätsverbessernde Dienstleistungen als die in § 52 Abs 1 Z 1 WAG genannten von wahrscheinlichem Mehrwert für homogene Kundengruppen erbringen, allerdings ohne den Vorteil einer gesetzlichen Vermutung zu ihren Gunsten. Anders als § 6 Abs 2 Z 2 WpDVerOV verlangt § 52 Abs 1 Z 2 WAG 2018 auch nicht die Erzielung eines „konkreten“ Vorteils für den betreffenden Kunden, sondern nur eines angemessenen „materiellen“ Vorteils.³⁰⁾ Dieser liegt in der Ersparnis an Fahrtkosten, Wegzeit und eigener Recherchezeit des Kunden sowie in der unmittelbaren Verfügbarkeit menschlicher Anlageberatungsexpertise (im Gegensatz zu Robo-Advice³¹⁾ oder vorwiegend algorithmengestützter Anlageberatung). Die DelRL ist im Lichte des Art 24 Abs 12 MiFID II grundsätzlich in einem vollharmonisierenden Sinn bezogen auf das Aufsichtsrecht auszulegen, enthält jedoch

keine abschließende Liste von Regelbeispielen.³²⁾

2.2.4 Zweck der aufsichtsrechtlichen Zuwendungsbeschränkungen

Der primäre Zweck der aufsichtsrechtlichen Regelungen über die Zulässigkeitsvoraussetzungen von offenen Zuwendungen ist die Interessenskonfliktvermeidung und -steuerung, Kostentransparenz (auch ex ante), Sicherstellung einer Qualitätsverbesserung und Dokumentation der Zuwendungen im Zuwendungs- und Verwendungsverzeichnis.³³⁾ In der Praxis wird der in Art 22 DelVO 2017/565 vorgesehene Compliance-Funktion eines Rechtsträgers iSd § 26 Abs 1 WAG ein mächtiges Instrument in die Hand gelegt, die „Zuwendungs-Compliance“³⁴⁾ im Rechtsträger lückenlos zu erfassen, zu überprüfen, Interessenskonflikte zu vermeiden oder zu steuern und den gesamten internen Prozess der Zuwendungs-Compliance zu dokumentieren, was von der Aufsichtsbehörde nachgeprüft und mit hohen Verwaltungsstrafen belegt werden kann.

3. Richtlinien- und primärrechtskonforme Anwendung des § 52 Abs 1 Z 1 lit d WAG 2018

3.1 Richtlinienkonforme Anwendung des § 52 Abs 1 Z 1 lit d WAG 2018: Technologieneutralität der MiFID II sowie Art 24 Abs 12 MiFID II

Die richtlinienkonforme Anwendung von Art 11 Abs 2 DelRL 2017/593 in der jüngeren Literatur³⁵⁾ übersieht, dass der gesamte MiFID II und insbesondere den Bestimmungen über die Einhaltung der Aufzeichnungsanforderungen

der Grundsatz der Technologieneutralität zugrunde liegt.³⁶⁾ Eine Einschränkung von Online-Banking-Anbietern ist daher nur zulässig, sofern und soweit dies sachlich gerechtfertigt, verhältnismäßig und für die Steuerung spezifischer Risiken des Anlegerschutzes oder der Marktintegrität besonders bedeutsam ist. Art 24 Abs 12 MiFID II normiert einen ähnlichen Maßstab für über die maximalharmonisierenden Anlegerschutzregelungen der Richtlinie hinausgehende strengere nationale aufsichtsrechtliche Vorschriften und verknüpft solche Regelungen mit einer Vorab-Notifizierungspflicht an die EU-Kommission. Dieser inhaltliche Mindestmaßstab, der nichts anderes als eine sekundärrechtlich positivierte Schranke für Grundrechtseingriffe durch einen nationalen Gesetzgeber enthält, kann daher – allerdings bezogen auf die Union – auch im vorliegenden Zusammenhang als Mindestanforderung für die richtlinienkonforme Auslegung des § 52 Abs 1 Z 1 lit d WAG 2018 herangezogen werden.

3.2 Primärrechtskonforme Anwendung des § 52 Abs 1 Z 1 lit d WAG 2018

Die jüngst in der Literatur vorgeschlagenen Auslegungs- und Rechtsanwendungshypothesen beruhen auf der Anwendung der richtlinienkonformen Interpretation des WAG 2018.³⁷⁾ Eine derartige Rechtsanwendung greift jedoch zu kurz, weil das nationale, wenn auch aufsichtsrechtlich harmonisierte Recht (das Transformate)³⁸⁾ in Konformität mit dem gesamten Unionsrecht, darin eingeschlossen die Unionsgrundrechte, auszufragen ist.³⁹⁾ Geht man mit der derzeitigen EuGH-Judikatur⁴⁰⁾ davon aus, dass Art 24 Abs 9 MiFID II und Art 11 Abs 2 DelRL 2017/593 den österreichischen WAG-Gesetzgeber so stark determinieren, dass er hinter den inhaltlichen Mindeststandard der in Art 11 Abs 2 DelRL 2017/593 ge-

28) Zutreffend die Darstellung bei *Kalss/Oppitz*, ZÖR 73 (2018), 637 (662f). Die von *Toman*, MiFiD II, WAG 2018 und Interessenkonflikte (2019), 169 und 225 geäußerte Ansicht, die MiFiD II nehme im Hinblick auf das Zivilrecht einen Ansatz auf Mindestharmonisierung wahr, ist nicht haltbar. Der EuGH hat die Wirkungen der MiFiD I im nationalen Zivilrecht ausdrücklich auf den *effet utile* für Richtlinienumsetzungen (Art 288 Abs 3 AEUV) und die Prinzipien der Effektivität und Äquivalenz gestützt (EuGH, *Genil*, C-604/11 Rz 57). Erst die derzeitige (nationale) OGH-Rechtsprechung zum WAG 2007 verleiht den WAG-Anlegerschutzregeln teilweise den Charakter von Mindeststandards. Diese Rechtsprechung kann sich, wenn es auch nicht sehr wahrscheinlich ist, unter dem WAG 2018 ändern, vgl etwa die anders gewichtete BGH-Judikatur zur

Anlageberatungshaftung (statt aller BGH, BGHZ 201, 310 Rz 36).

29) Erwägungsgrund 21 zur DelRL 2017/593: „eine nicht-erschöpfende Auflistung“.

30) Fraglich ist hingegen, wie die Wendungen „Qualität der jeweiligen Dienstleistung für den jeweiligen Kunden“ sowie „materieller Vorteil für den betreffenden Kunden“ in Art 11 Abs 2 DelRL auszulegen sind.

31) Eine Umschreibung des „Robo-Advice“ enthalten Erwägungsgrund 86 sowie Art 54 Abs 1 UA 2 DelVO (EU) 2017/565 und die ESMA-Leitlinien 35-43-1163 zu einigen Aspekten der MiFiD-II-Anforderungen an die Eignung, dort Rz 6. Die Anforderungen an eine Anlageberatung mittels Robo-Advice finden sich in den Rz 20, 32 und 100 der zuvor genannten ESMA-Leitlinien.

32) *Knobl*, ÖBA 2018, 410 (411 bei und in FN 15); Erwägungsgrund 21 zur DelRL

2017/593.

33) Vgl §§ 45, 51 bis 53 WAG 2018.

34) *Roth/Blessing*, Zuwendungen im Wertpapiergeschäft, in *Renz/Hense/Marbeiter* (Hrsg) Wertpapier-Compliance in der Praxis² (2019) Kapitel II B. 2, Rz 46.

35) *Caramanica*, ÖBA 2019, 630 (640-644, 649).

36) „Same business, same risks, same rules“, vgl etwa Art 76 Abs 3 DelVO 2017/565.

37) *Caramanica*, ÖBA 2019, 630 (649f).

38) *Holoubek*, Grundrechtsschutz durch Gemeinschaftsgrundrechte, in *Griller/Rill* (Hrsg), Verfassungsrechtliche Grundfragen der EU-Mitgliedschaft (1997) 85 (89).

39) *Holoubek*, ZÖR 73 (2018) 603 (617).

40) EuGH 6.3.2014, C-206/13 Rz 25 und 8.5.2013, C-87/12 Rz 41; vgl *Holoubek*, ZÖR 73 (2018) 603 (617 bei und in FN 58).

nannten Regelbeispiele nicht zurückfallen darf, aber aufgrund der nicht erschöpfenden Auflistung von Regelbeispielen einer Qualitätsverbesserung in der Umsetzung der DeIRL einen Restspielraum hat, so ist von einer Bindung des österreichischen Umsetzungsgesetzgebers sowohl an die Unionsgrundrechte (GRC) als auch an die nationalen Grundrechte (MRK, StGG und wieder GRC) auszugehen.⁴¹⁾ Des Weiteren hat das unionsrechtliche Sekundär- und Tertiärrecht (MiFID II, DeIRL) den primärrechtlichen Vorgaben der GRC zu entsprechen.⁴²⁾ Im Sinne von *Eberhard/Spitzer*⁴³⁾ liegt eine *Mischform* einer Richtlinienumsetzung vor, in der sowohl eine Bindung an nationales Verfassungsrecht als auch an Unionsrecht in seinen Schichtungen (Primärrecht und primärrechtskonformes Sekundär- und Tertiärrecht) besteht. Ein kleiner Umsetzungsspielraum innerhalb des Art 11 Abs 2 DeIRL, der einer mitgliedstaatlichen Grundrechtsprüfung, etwa durch den VfGH, unterliegt, ist daher in Bezug auf § 52 Abs 1 Z 1 lit d WAG 2018 zu bejahen;⁴⁴⁾ die Frage des Widerspruchs zu innerstaatlichen Grundrechten stellt sich, weil nicht ausschließlich Unionsgrundrechte zur Anwendung kommen.⁴⁵⁾ Es fragt sich daher zunächst auf unionsrechtlicher Ebene, welchem GRC-Grundrechtsregime die genannte Umsetzungsregelung der DeIRL unterliegt. In Frage kommen die Grundrechte auf unternehmerische Freiheit (Art 16 GRC), das Grundrecht auf Gleichheit vor dem Gesetz (Art 20 GRC) sowie die allgemeine Schrankenregelung (Art 52 Abs 1 GRC), welche für Beschränkungen der genannten Grundrechte insbesondere den Verhältnismäßigkeitsgrundsatz implementiert. Die genannten Grundrechte gelten sowohl für natürliche Personen als auch für juristische Personen. Die in der jüngsten Literatur verfochtenen Auslegungshypothesen im Gefolge der erläuternden Bemerkungen des österreichischen Gesetzgebers erwecken den Eindruck, dass im Online-Banking die qualitätsverbessernde Zuwendung durch tatsächliche oder virtuelle Vor-Ort-Verfügbarkeit von qualifizierten Anlageberatern ausgeschlossen und dieser Ausschluss sachlich gerechtfertigt wäre.⁴⁶⁾ Das Gegenteil ist der Fall.

Auch eine Filialbank oder eine Online-Bank, welche qualifizierte Online-Anla-

geberatungsdienstleistungen zugänglich macht, die mit einer Beratung vor Ort vergleichbar sind, ist von § 52 Abs 1 Z 1 lit d WAG 2018 per analogiam erfasst. Dafür spricht unter dem Sachlichkeitsgebot (Art 20 GRC) schon ein Wertungsvergleich mit § 52 Abs 1 Z 1 lit c WAG 2018. Weiters spricht dafür die Grundrechtsträgerschaft juristischer Personen des Privatrechts, welche Wertpapierdienstleistungen vor Ort oder online erbringen und nur verhältnismäßigen Eingriffen des Aufsichtsrechts in ihre Privatautonomie und unternehmerische Freiheit ausgesetzt werden dürfen. Darunter fällt beispielsweise die Zurverfügungstellung einer potenziellen qualifizierten Online-Anlageberatung über Videokonferenz oder Videotelefonie.⁴⁷⁾ Die Erläuterung des österreichischen Gesetzgebers, wonach der „bloße Zugang zum Online-Banking nicht unter den Begriff Vor-Ort-Verfügbarkeit“ fällt, muss daher auf Selbstverständliches reduziert werden: Der qualitätsverbessernde Charakter, der in der Kombination einer höherwertigen Dienstleistung mit der nicht vor Ort erfolgenden Anlageberatung liegt, sollte jedenfalls qualitativ ungefähr gleichwertig wie bei physischer Vor-Ort-Beratung sein, kann aber auch online erfüllt werden. Die Höherwertigkeit der Anlageberatung vor Ort oder virtuell vor Ort ergibt sich aus dem Regelbeispielcharakter des § 52 Abs 1 Z 1 lit d WAG 2018, dem materiellen Vorteil aus der Kostenersparnis des Kunden an Wegzeit, Fahrtkosten und eigenen Recherchekosten sowie dem unmittelbaren Zugang zu menschlichen Anlageberatungsexpertise. Dabei spielt es keine Rolle, ob eine technologiefernere oder technologieaffine Bevölkerungsschicht mit Wertpapierdienstleistungen versorgt werden soll.⁴⁸⁾ Maßgebend ist vielmehr, ob die Zugangsmöglichkeit für den eine Anlageberatung nachfragenden Kunden von vergleichbarem Mehrwert wie eine physisch vor Ort zur Verfügung stehende Beratungsmöglichkeit mit einem qualifizierten Anlageberater ist. Damit scheiden Anwendungen künstlicher Intelligenz in der Vermarktung von Finanzinstrumenten wie Chatbots (technische Dialogsysteme, die mit natürlichsprachlichen Fähigkeiten kommunizieren, um Fragen zu beantworten, ohne einen menschlichen Eingriff notwendig zu machen) oder Sprachassistenten (Siri, Alexa

etc) jedenfalls aus, weil sie nicht einem Vorortgespräch zwischen zwei natürlichen Personen (Rückfragemöglichkeit, Beobachtbarkeit der Gesichtsmimik und Sprache des Anlageberaters, Wahrnehmbarkeit der Psychologie der Gesprächsführung durch den Kunden) vergleichbar sind. Auch Robo-Advice-Systeme enthalten ein interessenkollisionsgeneigtes Grundmerkmal, sodass solche Systeme wie ganz generell vorwiegend algorithmengestützte Anlageberatung ausscheiden. Sie unterfallen einem sachlichen Rechtfertigungsgrund für eine Ungleichbehandlung mit der Vor-Ort-Beratung.⁴⁹⁾ Die sachlichen Rechtfertigungsgründe für eine Ungleichbehandlung von Online-Wertpapierdienstleistern und physisch vor Ort befindlichen Anlageberatern eines Rechtsträgers liegen in der Möglichkeit der flächendeckenden Versorgung von Privatkunden mit Wertpapierdienstleistungen und individueller Anlageberatung auf hohem Niveau und in der finanziellen Nahversorgung aller Bevölkerungsschichten. Genauer gesagt weist die Beratung vor Ort die Vorteile auf, dass sie individueller und rascher auf die Kundenbedürfnisse eingehen kann, keine standardisierten Antwortmuster nutzt, dem Kunden die Reaktionen des Anlageberaters auf seine Anliegen unmittelbar vor Augen führt (Live-Interaktion), persönlich bekannte Berater über einen längeren Zeitraum vertrauensbildend heranzieht und ein einigermaßen seriöses Umfeld sowie eigene Räumlichkeiten zur Verfügung stellt. Der gänzliche Ausschluss von Online-Wertpapierdienstleistern wäre vor diesem Hintergrund ein unverhältnismäßiger Grundrechtseingriff.⁵⁰⁾

Die Differenzierung zwischen Online-Beratung und Vor-Ort-Verfügbarkeit qualifizierter Anlageberater kann daher sachlich gerechtfertigt sein. Sie ist es jedoch dort nicht, wo – wie etwa im Falle von Videokonferenzen und Videotelefonie – tatsächlich verfügbare qualifizierte Anlagerberater individuell und vertrauensbildend auf die Kundenwünsche eingehen können und der Kunde die unmittelbaren Reaktionen des Anlageberaters auf seine Anliegen so wie bei physischer Präsenz wahrnehmen und in seinen Erfahrungshorizont einordnen kann. Chat-Foren, optimierte Suchmaschinen, soziale Medien, vorgefertigte Videos, Multiple Listing Services,

41) *Holoubek*, ZÖR 73 (2018) 603 (617).

42) EuGH, 1.3.2011, C-236/09 Rz 32; 8.4.2014, C-293/12 und C-594/12 Rz 69.

43) *Eberhard/Spitzer*, ÖJZ 2017, 308 (315).

44) Davon gingen wohl auch die Wissenschaftlichen Dienste des Deutschen Bundestages in WD 4-3000-035/17, S 6ff aus, als sie die Vereinbarkeit der deutschen Regelung mit dem Bonner GG prüften.

45) *Holoubek*, ZÖR 73 (2018) 603 (617).

46) Vgl *Caramanica*, ÖBA 2019, 630 (642, 647); anders die Ausarbeitung der Wissenschaftlichen Dienste des Deutschen Bundestages, Einzelfragen zum Zuwendungsverbot im Wertpapierhandelsrecht, WD 4-3000-035/17 vom 25.4.2017, S. 9.

47) Die Zurverfügungstellung von Videokonferenzen mit qualifizierten Anlageberatern fällt unter den Begriff des Online-Banking, vgl MüKoHGB (2019)/

Linardatos K Rn 2.

48) Vgl aber die EB 1661 BlgNR 25.GP, 38.

49) Angelehnt an die Argumentation der Wissenschaftlichen Dienste des Deutschen Bundestages in WD 4-3000-035/17, S 8f.

50) Vgl zu diesen sachlichen Rechtfertigungsgründen die Ausarbeitung der Wissenschaftlichen Dienste des Deutschen Bundestages in WD 4-3000-035/17, S 9.

Robo-Advice, sonstige teilautomatisierte Kundenkontaktsysteme, vorwiegend algorithmengestützte Anlageberatung und 360-Grad-Videos fallen ebensowenig unter die Ausnahmebestimmung des § 52 Abs 1 Z 1 lit d WAG 2018 wie Videokonferenzen und Videotelefonie, wo den qualifizierten Anlageberatern vorgefertigte Antwortmuster zur Verfügung gestellt werden, in denen die qualifizierten Anlageberater standardisierte Antwortmuster nutzen oder andere interessenskollisionsgeneigte Situationen für die individuelle Beratung geschaffen werden. Die Grenze liegt dort, wo eine Zwei-Weg-Übertragungstechnologie zumindest Gesichtsmimik und Sprache live oder mit minimaler Verzögerung mit nicht interessenskollisionsgeneigtem Zugang zu physisch existenten qualifizierten Anlageberatern überträgt und eine sichere Verbindung gewährleistet ist. In der Praxis werden in den Räumlichkeiten des Wertpapierdienstleisters befindliche interaktive webbasierte Videokonferenzsysteme verwendet, die nach einer 2FA-Authentifizierung des Kunden den Zugang zu vereinbarten virtuellen Beratungsterminen ermöglichen. Alternativ kann der Kunde im Wege der Videotelefonie nach ausreichender 2FA-Authentifizierung von einem ihm gehörenden Endgerät aus über eine sichere Verbindung eine Zwei-Weg-Kommunikation zu einem vereinbarten Termin mit einem qualifizierten Anlageberater wahrnehmen.

Zur Prüfung des § 52 Abs 1 Z 1 lit d WAG 2018 am Maßstab der österreichischen Grundrechte siehe unten Kapitel 4.

3.3 Zu den Grenzen und zur Anwendung des § 52 Abs 1 Z 1 lit d WAG 2018

Fasst man die aus einer unionsgrundrechts- und richtlinienkonformen Rechtsanwendung des § 52 Abs 1 Z 1 lit d WAG 2018 ableitbaren Ergebnisse zusammen, so leitet sich daraus teilweise über den Wortsinn der genannten Vorschrift hinausgehend folgendes Verständnis der Ausnahmebestimmung für offengelegte Zuwendungen ab:

a) Die Vor-Ort-Verfügbarkeit qualifizierter Berater ist im Sinne der Ermöglichung des Zugangs zur qualifizierten Anlageberatung nicht bloß vor Ort, sondern auch im Wege gleichwertiger Online-Beratungsmöglichkeiten („virtuelle Vor-Ort-Beratungsmöglichkeit“) zu verstehen. Dass mit dieser rechtsfortbildenden Gesetzesanwendung der Wortsinn der „Vor-

Ort-Verfügbarkeit“ überschritten wird und auch der Wille des historischen Umsetzungsgesetzgebers hinsichtlich der Online-Wertpapierdienstleister negiert wird, schadet nicht: Einerseits haben der EuGH und der OGH längst anerkannt, dass die Contra-*legem*-Grenze der richtlinienkonformen Interpretation auch dort nicht überschritten ist, wo der konkrete Regelungswille des Gesetzgebers den Wortlaut einer gesetzlichen Bestimmung deckt, wenn der nationale Gesetzgeber eine Richtlinie korrekt umsetzen wollte. Im Falle, dass sich der nationale Gesetzgeber über deren Inhalt geirrt hat, darf unter Bedachtnahme auf das Umsetzungsgebot des Art 288 Abs 3 AEUV eine planwidrige Lücke angenommen werden, die eine über den vom konkreten Regelungswillen gedeckten Wortlaut hinausgehende Rechtsfortbildung zulässt.⁵¹⁾ Im Ergebnis muss somit eine irrig unionsrechtswidrige Regelungsabsicht hinter dem generellen Umsetzungswillen zurückstehen, weshalb der Analogie oder der teleologischen Reduktion nichts im Wege steht.⁵²⁾ Aber auch einer Richtlinie und einem Richtlinienformat im nationalen Recht darf kein grundrechtswidriger Inhalt unterstellt werden. Es kann daher keine Rede davon sein, dass Online-Banking-Anbieter von der Inanspruchnahme der Ausnahmebestimmung des § 52 Abs 1 Z 1 lit d WAG 2018 ausgeschlossen wären. Wenn sie physisch existente qualifizierte Anlageberatung anbieten, können sie den potenziellen Zugang dazu ebenso physisch oder virtuell zur Verfügung stellen wie andere Anbieter. Desgleichen dürfen sich herkömmliche Filialbanken, die ausschließlich Online-Beratungstools mit qualifizierten Anlageberatern virtuell vor Ort zur Verfügung stellen, ebenfalls auf diese Ausnahme berufen. Und schließlich darf eine Regelung, die technologiefernen Bevölkerungsschichten eine Zugangsmöglichkeit einräumen will, im Zweifel im Lichte des Sachlichkeitsgebots nicht so verstanden werden, dass sie gleichzeitig technologieaffine Kunden ausschließt. Der Schutz der Kunden wird in jedem Fall durch die Auslegung gewährleistet, dass nur Kunden, die in objektiver Betrachtung einen wahrscheinlichen Mehrwert aufgrund eines konkreten Dienstleistungsverhältnisses aus der (virtuellen) Vor-Ort-Verfügbarkeit qualifizierter Berater ziehen können, als Adressaten der qualitätsverbessernden Zusatz- oder höherwertigen Dienstleistungen anerkannt werden (persönliche und sachliche Konnexität). Das inkludiert, dass keine

Vermischung der Gruppen von sonstigen Online-Wertpapierdienstleistungskunden und von Beratungsdienstleistungen nachfragenden Kunden stattfinden darf. Der wahrscheinliche Mehrwert in Bezug auf eine adäquat abgegrenzte objektivierte Kundengruppe hinsichtlich einer bestimmten Wertpapierdienstleistungsgattung reicht daher aus. Gefordert ist aber aus dem Blickwinkel der grundrechtskonformen Rechtsanwendung der potenzielle Zugang zu qualifizierter Anlageberatung in einer Art und Weise, die den Kunden eine Anlageberatungsmöglichkeit in einer **gleichwertigen Qualität** wie die persönliche Vor-Ort-Kommunikation einräumt (Ausschluss von Robo-Advice, vorwiegend algorithmengestützter Anlageberatung, Chatbots, Sprachassistenten, standardisierten Antwortwortmustern auch in der Videokonferenz, Unzulässigkeit von Kommunikationsmitteln, die ein individuelles Eingehen auf die Bedürfnisse der Kunden oder die Einschätzbarkeit der Reaktionen des qualifizierten Beraters auf Kundenfragen ausschließen, Ausscheiden von Kommunikationsmitteln, die die Vertrauensbildung zwischen dem Kunden und dem Anlageberater als zwei natürlichen Personen ausschließen, wie beispielsweise bloße Telefonkonferenzen, Zurverfügungstellen bloßer Social-Media-Plattformen, Unzulässigkeit des Aufbaus sonstiger – auch psychologischer – Hürden für ein vertrauensvolles Gespräch mit dem qualifizierten Anlageberater). Gefordert sind der potenzielle Zugang eines dies nachfragenden Kunden zur qualifizierten Anlageberatung (wahrscheinlicher Kundenmehrwert), ein objektiv-abstrakt beurteilter materieller Wert der Qualitätsverbesserung, der in einem angemessenen Verhältnis zum Umfang der Zuwendung steht, im Falle fortlaufender Zuwendungen eine andauernde Qualitätsverbesserung und die unvoreingenommene Dienstleistungserbringung durch den unbefangenen Rechtsträger. Dabei muss die Kundengruppen-Kategorisierung durch den Anbieter ausreichend granular erfolgen. Die tatsächliche Inanspruchnahme der Vor-Ort-Verfügbarkeit durch den jeweiligen ausreichend homogen abgegrenzten Kunden ist nicht gefordert.⁵³⁾

Beispiel 1:

Die grundsätzlich über keine Filialen verfügende Online-Bank A bietet ihren Kunden neben Execution-Only-Geschäften und beratungsfrei erbrachten Wertpapierdienstleistungen nunmehr

51) Statt aller OGH 21.02.2017, 4 Ob 62/16w „Speichermedienvergütung“; EuGH, Rs 79/83, *Harz*, Slg 1984, 1921; EuGH, Rs 80/86, *Kolpinghuis Nijmegen*, Slg

1987, 2969; C-106/89, *Marleasing*, Slg 1990, I-4135; C-91/92, *Faccini Dori*, Slg 1994, I-2347.

52) OGH 21.02.2017, 4 Ob 62/16w.

53) Insoweit zutreffend *Caramanica*, ÖBA 2019, 630 (648).

auch Online-Videotelefonie mit physisch existenten qualifizierten Anlageberatern an, welche nicht-unabhängige Anlageberatungsdienstleistungen erbringen (sie wandelt sich von einer reinen Online-Bank zu einer Bank, die auch Anlageberatungsdienstleistungen, aber mittels Fernzugangs zu physisch existierenden qualifizierten Anlageberatern anbietet). Entscheidet sich der Kunde explizit für die Erbringung der Anlageberatersleistung und wird ihm nach geldwäscherechtlicher Identifizierung, Überprüfung der Zielmarktkonformität, Übermittlung einer Ex-ante-Kosteninformation, Übergabe sowie Erläuterung des WAG-Informationspakets, Abschluss einer eventuell erforderlichen Rahmenvereinbarung, Durchführung eines Eignungstests und Feststellung des auch zivilrechtlich erforderlichen Beratungsumfangs ein Anlageberatungstermin samt den erforderlichen Zugangsdaten mit physisch existenten, aber dislozierten qualifizierten Anlageberatern im Auftrag des Rechtsträgers so zur Verfügung gestellt, dass eine annähernd gleichwertige Qualität wie die persönliche Vor-Ort-Kommunikation erreicht wird (Erkennbarkeit von Mimik und Sprache des Anlageberaters, Abschluss standardisierter Antwortmuster, Unzulässigkeit des Aufbaus psychologischer Hürden für ein vertrauensvolles Gespräch mit dem Anlageberater), so sind die Anforderungen des § 52 Abs 1 Z 1 lit d WAG 2018 auch durch eine Online-Erbringung einer Anlageberatungsdienstleistung im Erstgespräch erfüllt. Voraussetzung ist natürlich, dass der Kunde eine nicht-unabhängige Anlageberatung nachfragt. Nach Übermittlung des Beratungsprotokolls samt Geeignetheitserklärung und des PRIIP-KIDs sowie einem Zweitgespräch, in dem die Anlagevorschläge und Risiken dem Kunden, etwa im Wege der Videotelefonie, erklärt werden, kann das Wertpapiergeschäft abgeschlossen werden. Die Annahme einer offengelegten Drittzugewendung durch die Online-Bank war zulässig.

Beispiel 2:

Eine Filialbank stellt unter Einhaltung der geldwäscherechtlichen, Zielmarktkonformitäts-, Ex-ante-Kostentransparenz-, Eignungstest- und sonstigen wertpapieraufsichts- und zivilrechtlichen Beratungsregelungen nicht-unabhängige

Anlageberatersleistungen im Wege von Videokonferenzen in ihren Räumlichkeiten oder im Wege der Videotelefonie außerhalb ihrer Räumlichkeiten, jeweils mit qualifizierten Anlageberatern, zur Verfügung. Auch in diesem Fall sind die Annahme und Gewährung von offengelegten qualitätsverbessernden Drittzugewendungen zulässig, sofern der Kunde tatsächlich den Wunsch nach nicht-unabhängiger Anlageberatung deponiert hat und ihm der entsprechende Termin in ausreichender Mindestqualität zur Verfügung gestellt wurde. Dabei ist es irrelevant, ob es sich um einen sonst online oder physisch vor Ort servicierten Kunden handelt.

b) § 52 Abs 1 Z 1 lit d WAG 2018 kann auch in zeitlicher Nähe zu einem anlageberatungsfreien Geschäft in der Praxis anwendbar werden. Es kann nämlich ein Online-Banking-Kunde, der online um die Einräumung eines Videokonferenz- oder -telefonitermins zwecks Anlageberatung ansucht, die nachgefragt beratungsfreie Dienstleistung in eine nachgefragt anlageberatende Dienstleistung umwandeln. Dabei wird durch die wertpapieraufsichtsrechtlichen und PRIIP-verordnungsrechtlichen Mindestanforderungen an eine nicht-unabhängige Anlageberatung und allfällige darüber hinausgehende zivilrechtliche Anforderungen an den Beratungsumfang dem Anlegerschutzziel ausreichend Rechnung getragen. Die Anlageberatung fällt dann unter § 52 Abs 1 Z 1 lit d WAG 2018 per analogiam (virtuelle Online-Anlageberatung). Die jüngste Literatur⁵⁴⁾ scheint übersehen zu haben, dass die potenzielle Vor-Ort-Verfügbarkeit qualifizierter Berater online nachgefragt werden kann, sodass die dort zu findende weitere Aussage, wonach die Verfügbarkeit qualifizierter Onlineberatung über Videokonferenz eine zusätzliche oder höherwertige Dienstleistung darstellt, im Widerspruch zur erstgenannten Aussage steht. Es trifft auch nicht zu, dass der ursprünglich keine Anlageberatung nachfragende Kunde ab dem Zeitpunkt der Vereinbarung einer allfällig erforderlichen Rahmenvereinbarung zur Anlageberatung und eines potenziellen Online-Anlageberatungstermins (Videokonferenz) nicht als Kunde behandelt werden dürfte, der keinen wahrscheinlichen Mehrwert im Sinne einer höherwertigen Dienstleistung erhält. Die

Online-Beratung über eine Videokonferenz oder über Videotelefonie bildet einen Ausschnitt des Online-Banking und ist daher von der fraglichen Ausnahmebestimmung erfasst.⁵⁵⁾ Im Übrigen kann der potenzielle Zugang zu (virtueller oder physischer) Vor-Ort-Verfügbarkeit qualifizierter Anlageberatung auch durch mobile (Außendienst-)Mitarbeiter, vertraglich gebundene Vermittler oder Wertpapiervermittler sichergestellt werden⁵⁶⁾, sofern sie die entsprechende Qualifikation im Hinblick auf die nachgefragte Anlageberatung aufweisen. Der bloße potenzielle Zugang zu qualifizierter, mit Vor-Ort-Beratung vergleichbarer Online-Anlageberatung ist nach der hier vertretenen Rechtsposition einer persönlichen (im Sinne einer individuellen) Anlageberatung gleichzuhalten.⁵⁷⁾ Präzisiert werden muss auch noch die Rechtsauffassung, dass Rechtsträger nicht vom WAG 2018 vordefinierte zusätzliche oder höherwertige Dienstleistungen mit sonstigen Wertpapierdienstleistungen kombinieren dürfen, um offengelegte Zugewendungen entgegennehmen zu dürfen.⁵⁸⁾ Dies trifft nur insoweit zu, als die zusätzlichen oder höherwertigen Dienstleistungen mit den Regelbeispielen in § 52 Abs 1 Z 1 WAG 2018 vergleichbar sein müssen, um die gesetzliche Vermutungswirkung der Qualitätsverbesserung auszulösen. Andernfalls bleibt der Rechtsträger gegenüber der Aufsichtsbehörde für die Zugewendungs-Compliance im Hinblick auf die Wertpapierdienstleistung nachweislichpflichtig.

Beispiel 3:

Ein bisher ausschließlich als Selbstentscheider agierender Kunde hat in Bezug auf eine bestimmte ins Auge gefasste Wertpapiertransaktion Bedarf an nicht-unabhängiger Anlageberatung. Er äußert seinen diesbezüglichen Wunsch und wird, nach Erfüllung aller geldwäscherechtlichen, wertpapieraufsichtsrechtlichen, PRIIP-KID-rechtlichen und zivilrechtlichen Pflichten durch den Rechtsträger (vgl zu den Pflichten Beispiel 1) zur Zeichnung einer bestimmten Wertpapier-Order zugelassen. Das vom Kunden explizit nachgefragte Videotelefonat kann die Grundlage der entsprechenden Beratungs- und Orderdokumentation und von qualitätsverbessernden Zugewendungen bilden, sofern der Kunde diese Art

54) *Caramanica*, ÖBA 2019, 630 (648, 650).

55) Unklar bei *Caramanica*, ÖBA 2019, 644 bei FN 206 und auf S. 649; dagegen beispielsweise MüKoHGB (2019)/*Linardatos* K Rn 2, der geschäftsbezogene Videokonferenzen mit Bank- oder Wertpapierdienstleisterkunden als Teil des Online-Banking einordnet.

56) Diese Klarstellung scheint *Caramanica*,

ÖBA 2019, 630 (645) ein Anliegen zu sein; dass ich dies in ÖBA 2018, 460 (468) ausgeschlossen hätte, lässt sich aufgrund der dort verwendeten Worte „nach dem Wortsinn der Regelung“ und der neutralen Darstellung abweichender Meinungen nicht nachvollziehen.

57) AA *Caramanica*, ÖBA 2019, 630 (649); das „Persönlichkeitserfordernis“ einer

Anlageberatung im Sinne des § 1 Z 3 lit e WAG 2018 und des Art 9 DelVO 2017/565 ist nicht im Sinne der gleichzeitig erforderlichen physischen Präsenz von Anlageberater und Kunden auszulegen, vgl. *Assmann* in *Assmann/Schneider/Mülbner*, Wertpapierhandelsrecht (2019) § 2 WpHG, Rz 171ff.

58) *Caramanica*, ÖBA 2019, 630 (649).

der nicht-unabhängigen Anlageberatung gewünscht hat.

Beispiel 4:

Ein Kunde einer Filialbank ohne Zugangsmöglichkeit zu einem Beratungstermin mit vor Ort verfügbaren qualifizierten Anlageberatern oder ein Kunde einer Online-Bank äußert keinen Wunsch nach Anlageberatung. Für derartige Kunden ist die bloße Zugangsmöglichkeit zu qualifizierter Anlageberatung nicht qualitätsverbessernd, vermag daher die Annahme von Drittzuwendungen durch den Rechtsträger nicht zu rechtfertigen.

c) Zusammengefasst sind der potenzielle Zugang eines dies nachfragenden Kunden zur qualifizierten virtuellen oder physisch vor Ort stattfindenden Anlageberatung (d.i. ein wahrscheinlicher Kundenmehrwert), weiters ein objektiv-abstrakt beurteilter materieller Wert der Qualitätsverbesserung, der in einem angemessenen Verhältnis zum Umfang der Zuwendung steht, im Falle fortlaufender Zuwendungen eine andauernde Qualitätsverbesserung und die unvoreingenommene Dienstleistungserbringung durch den unbefangenen Rechtsträger gefordert.

4. Nationale Grundrechtskonformitätsprüfung zusätzlich zur unionsrechtlichen Grundrechtskonformitätsprüfung bei § 52 Abs 1 Z 1 lit d WAG 2018 geboten?

Grundsätzlich ist die Anwendung des Verhältnismäßigkeitsprinzips auf aufsichtsrechtliche Grundrechtseingriffe bei Wertpapierdienstleistern und die Gleichbehandlung von Online-Beratern und vor Ort zur Verfügung stehenden physisch präsenten Beratern bereits unionsrechtlich auf GRC-Ebene vorgegeben. Fraglich ist, ob darüber hinaus aufgrund des kleinen Spielraums, den die DeIRL für eine nicht erschöpfende Auflistung gesetzlicher Vermutungen einer Qualitätsverbesserung lässt, auch Raum für Bindung an nationales Verfassungsrecht besteht. Wegen des Parallellaufs der Grundrechtswertungen der österreichischen verfassungsgesetzlich gewährleisteten Rechte (MRK, StGG, auch GRC) ist es zwar nicht besonders wahrscheinlich, aber auch nicht ausgeschlossen, dass eine Prüfung am Maßstab der nationalen

Grundrechte feinmaschiger als eine Prüfung durch den EuGH, nationale Gerichte und Behörden am Maßstab der Unionsgrundrechte ausfällt. Insbesondere in der Feinabgrenzung des Sachlichkeitsgebots (nationale Maßstäbe wie bereits existierende Regelungssysteme sind häufig stärker ausgeprägt und differenzierter als die Regelungssysteme des Unionsrechts) können sich unterschiedliche Ergebnisse aus der Grundrechtsprüfung ergeben.⁵⁹⁾ Auch vor dem Hintergrund einer nationalen Grundrechtsprüfung müssen die erläuternden Bemerkungen des österreichischen Gesetzgebers hinterfragt werden, wieso der „bloße Zugang zum Onlinebanking“ nicht unter den Begriff der Vor-Ort-Verfügbarkeit fallen soll, wenn er qualitativ mit einer physischen Präsenz des Anlageberaters vergleichbar ist (Videokonferenz und Videotelefonie). Ferner ist vor dem Hintergrund des grundrechtlichen Sachlichkeitsgebots samt einer Verhältnismäßigkeitsprüfung zu hinterfragen, wieso die finanzielle Nahversorgung technologiefernerer Bevölkerungsschichten, nicht jedoch auch technologieaffiner Anleger sichergestellt werden soll.⁶⁰⁾

5. Maximalharmonisierender Charakter des § 52 Abs 1 Z 1 lit d WAG 2018 im österreichischen Zivilrecht?

Ohne die gesamte Diskussion nochmals ausbreiten zu wollen, sei an dieser Stelle festgehalten, dass nach dem derzeitigen Stand der OGH-Judikatur zum WAG 2007 der grundsätzlich auf das Aufsichtsrecht beschränkte maximalharmonisierende Charakter der MiFID-II-Regelungen und des darauf bezogenen Tertiärrechts im österreichischen Zivilrecht allenfalls eine torsohafte „Ausstrahlungswirkung“ entfaltet.⁶¹⁾ Der OGH sprach zum WAG 2007 aus, dass die Wohlverhaltensregeln des WAG betreffend die Annahme von Zuwendungen dritter Seite als Festlegung eines vor- oder nebenvertraglichen Mindestschutzniveaus auszulegen sind.⁶²⁾ Es ist daher nicht unwahrscheinlich, wenn auch nicht zwingend, dass unter dem WAG 2018 die entsprechende Judikatur fortgeführt werden wird; die deutsche Literatur hat sich teilweise bereits in diese Richtung ausgesprochen.⁶³⁾ Damit bleiben die rein zivilrechtlichen, nicht auch aufsichtsrechtlich determinierten Beurteil-

ungsmaßstäbe nur mehr auf offengelegte Zuwendungen ohne Qualitätssteigerungspotenzial sowie auf sonstige nicht in den Anwendungsbereich von § 51 Abs 3 WAG 2018, § 53 Abs 1 und Abs 4 und § 54 WAG 2018 fallende Zuwendungen anwendbar.

6. Ergebnis und Schlussbemerkung

§ 52 Abs 1 Z 1 lit d WAG 2018 muss unionsgrundrechts- und richtlinienkonform sowie national-grundrechtskonform angewendet werden. Eine derartige Rechtsanwendung geht teilweise über den Wortsinn der Bestimmung hinaus. Grundsätzlich reichen der potenzielle Zugang eines dies nachfragenden Kunden zur qualifizierten Vor-Ort- oder virtuellen Anlageberatung (wahrscheinlicher Kundenmehrwert mit ausreichender sachlicher und persönlicher Konnexität zur Zuwendung), ein objektiv-abstrakt beurteilter materieller Wert der Qualitätsverbesserung, der in einem angemessenen Verhältnis zum Umfang der Zuwendung steht, im Falle fortlaufender Zuwendungen eine andauernde Qualitätsverbesserung und die unvoreingenommene Dienstleistungserbringung durch den unbefangenen Rechtsträger. Damit kann ein bloß virtuelle qualifizierte Online-Anlageberatung nachfragender Kunde, für dessen Beratung von dritter Seite eine Zuwendung an den Rechtsträger fließt, ebenso eine Qualitätsverbesserung rechtfertigen wie ein Kunde, der eine physisch vor Ort stattfindende qualifizierte Anlageberatung nachfragt. Allerdings muss die Online-Beratung die **Mindestqualitätsmaßstäbe** einer Vor-Ort-Verfügbarkeit widerspiegeln, was, soweit ersichtlich, nach derzeitiger Praxis potenzielle Videokonferenz- und Videotelefonie-Termine mit existenten, menschlichen Anlageberatern, nicht aber sonstige virtuelle Online-Anlageberatungen (Robo-Advice, vorwiegend algorithmengestützte Anlageberatung, Chatbots, Sprachassistenten) umfasst. Aufgrund der angestrebten Technologieneutralität der MiFID-II-Regelungen dürften auch technische Fortentwicklungen in der Zukunft umfasst sein. In allen Fällen ist jedoch Voraussetzung, dass individuell auf die Kundenbedürfnisse eingegangen werden kann, keine standardisierten Antwortmuster genutzt werden, (annähernd) Live-Interaktion mit Wahrnehmbarkeit der

59) Vgl Eberhard/Spitzer, ÖJZ 2017, 308 (314).

60) Dazu näher oben Kapitel 3.2. und 3.3.

61) Zutreffende und instruktive Darstellung der Diskussion bei Kalss/Oppitz, ZÖR 73 (2018) 637 (654ff); unpräzise Toman,

MiFiD II, WAG 2018 und Interessenkonflikte (2019) 169 und 225 („Mindestharmonisierung“); die Darstellung der Diskussion bei Caramanica, ÖBA 2019, 630 (633 FN 36) scheint zu übersehen, dass die entsprechenden Begründungen

in Deutschland bereits 2006 (Koller in FS Huber [2006] 821 [840]) entwickelt wurden.

62) OGH 22.3.2018, 4 Ob 94/17b, Pkte 3.6.3 und 3.6.4.

63) MikoHGB (2019)/Ekkenga P Rn 114.

Gesichtsmimik und Sprache gewährleistet ist und tatsächlich existente qualifizierte Anlageberater an den Konferenzterminen ohne standardisierte Antwortmuster oder andere interessenskollisionsgeneigte Begleitumstände individuell beratend teilnehmen. Die Grenze für die virtuelle Vor-Ort-Verfügbarkeit von qualifizierten Anlageberatern liegt in der tatsächlichen Existenz der betreffenden natürlichen Personen und der qualitativen Vergleichbarkeit der Zugangsmöglichkeit zu den Anlageberatern mit einem Vor-Ort-Beratungstermin. Die sachliche Rechtfertigung für die Ungleichbehandlung von bestimmten Online-Wertpapierdienstleistern und physisch vor Ort befindlichen Anlageberatern liegt in der Möglichkeit des Zugangs zu individueller Anlageberatung auf hohem Niveau und der finanziellen Nahversorgung sämtlicher Bevölkerungsschichten, sofern die ausreichende sachliche, personelle und zeitliche Konnexität zwischen Zuwendung und wahrscheinlichem Mehrwert für die homogene Kundengruppe gewahrt ist. Ob die österreichischen Umsetzungsbestimmungen zur delegierten Richtlinie unionsrechtskonform sind, ist letztlich vom EuGH zu entscheiden und hängt von der Höhe des geforderten Konnexitätsgrades zwischen Drittzuwendung und vom Kunden nachgefragter Wertpapierdienstleistung ab. Bis zur endgültigen Klärung dieser Frage ist für Rechtsträger (§ 26 Abs 1 WAG 2018) ein risikominimierender vorsichtiger Ansatz empfehlenswert, der die Nachweismöglichkeit eines unmittelbaren Zusammenhangs zwischen der Drittzuwendung und einer bestimmten Leistungsart an einen einzelnen Kunden umfasst. ◆

Literaturverzeichnis

- Assmann* in Assmann / Schneider / Mülbert, Wertpapierhandelsrecht (2019) § 2 WpHG.
- Baum*, Das Spannungsverhältnis zwischen dem funktionalen Zivilrecht der „Wohlverhaltensregeln“ des WpHG und dem allgemeinem Zivilrecht, ÖBA 2013, 396.
- Brandl / Klausberger* in Brandl/Saria, Kommentar WAG² (2018) §§ 51–54.
- Caramanica*, WAG 2018 – Vor-Ort-Verfügbarkeit als Qualitätsverbesserung der Wertpapier(neben)dienstleistung, ÖBA 2019, 630.
- Eberhard / Spitzer*, Verbraucherschutz und Verfassungsrecht, ÖJZ 2017, 308.
- Ekkenga* in Schmidt, Münchener Kommentar zum Handelsgesetzbuch⁴ (2019), Band 6: Bankvertragsrecht.
- Deutscher Bundestag – Fachbereich Europa, Zur geplanten Neufassung von § 6 Abs. 2 Wertpapierdienstleistungs-Verhaltens- und Organisationsverordnung (WpDVerOV) und ihrer Vereinbarkeit mit Unionsrecht (PE 6 – 3000 – 18/17) vom 26.04.2017, abrufbar unter: <https://www.bundestag.de/resource/blob/507552/e14b5acd6376ae5d432c0de4888b131a/PE-6-018-17-pdf-data.pdf> (02.10.2019).
- Deutscher Bundestag – Wissenschaftliche Dienste, Einzelfragen zum Zuwendungsverbot im Wertpapierhandelsrecht – Geplante Neufassung von § 6 Abs. 2 Wertpapierdienstleistungs-Verhaltens- und Organisationsverordnung (WpDVerOV), WD 4-3000-035/17 vom 25.04.2017, abrufbar unter: <https://www.bundestag.de/resource/blob/508992/6eac b51371b7ddb6afb767c19faeb35e/WD-4-035-17-pdf-data.pdf> (02.10.2019).
- ESMA, Technical Advice des Final Report (ESMA/2014/1569) vom 19.12.2014, aufrufbar unter: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/2014-1569_final_report_-_esmas_technical_advice_to_the_commission_on_mifid_ii_and_mifir.pdf (02.10.2019).
- ESMA, Leitlinien zu einigen Aspekten der MiFID II-Anforderungen an die Eignung, ESMA 35-43-1163 vom 6.11.2018.
- Holoubek*, Doppelte Bindung und Richtlinienumsetzung, ZÖR 73 (2018), 603.
- Holoubek* in Griller/Rill, Verfassungsrechtliche Grundfragen der EU-Mitgliedschaft (1997), 85.
- Kalss / Oppitz*, Öffentliches und privates Recht im Bank- und Kapitalmarkt-bereich, ZÖR 73 (2018), 637.
- Knobl*, Bedeutung und unionsrechtliche Hintergründe der Wohlverhaltensregeln unter dem WAG 2018, ÖBA 2018, 410.
- Knobl*, Die Wohlverhaltensregeln unter dem WAG 2018 – Systematische Darstellung vor dem Hintergrund der Vorgabe der MiFID II, ÖBA 2018, 460.
- Koller* in Assmann/Schneider/Mülbert, Kommentar Wertpapierhandelsrecht⁷ (2019) § 70 WpHG.
- Koller* in Festschrift für Ulrich Huber, Die Abdingbarkeit des Anlegerschutzes durch Information im europäischen Kapitalmarktrecht (2006), 821.
- Linardatos* in Schmidt, Münchener Kommentar zum Handelsgesetzbuch⁴ (2019), Band 6: Bankvertragsrecht.
- Roth / Blessing* in Renz/Hense/Mar-beiter, Wertpapier-Compliance in der Praxis² (2019).
- Schopper*, WAG 2018: Ausgewählte Neuerungen im Anlegerschutz, VbR 2018, 4.
- Toman*, MiFID II, WAG 2018 und Interessenkonflikte (2019).