

auch überlegt, wie und auf welche Weise diese sich zivilrechtlich auswirken können. Unter E. werden schließlich noch die neuen zielmarktbezogenen Organisations- und Verhaltenspflichten als Maßnahmen zum Vermeiden von Interessenkonflikten erörtert, bevor unter F. die wesentlichen Ergebnisse zusammengefasst werden und eine abschließende Bewertung vorgenommen wird.

## B. Der Weg zur MiFID II/WAG 2018

### I. Von ISD bis zum WAG 2007

Als Einführung in das Thema soll zunächst ein kurzer Überblick über die bisherigen Entwicklungen auf österreichischer wie europäischer Ebene gegeben werden. Das Eindämmen von Interessenkonflikten im Wertpapiergeschäft war bereits von Beginn an eines der zentralen Motive des europäischen Gesetzgebers bei seinen Bemühungen, die Regeln über die Finanzmärkte<sup>27</sup> europaweit zu harmonisieren. Erstmals hat er mit der Wertpapierdienstleistungsrichtlinie 1993 (Investment Services Directive, „ISD“)<sup>28</sup> **ausdrückliche Regeln über Interessenkonflikte** im Wertpapiergeschäft verankert.<sup>29</sup> Nach der Richtlinie mussten die von den Mitgliedstaaten aufgestellten Regeln insbesondere einen derartigen Aufbau und eine Organisation vorsehen, dass „*das Risiko von Interessenkonflikten zwischen der Firma und ihren Kunden oder von Interessenkonflikten zwischen verschiedenen Kunden der Firma, die den Interessen der Kunden schaden, möglichst gering ist*“ (Art 10 5. Spiegelstrich ISD). Lassen sich die Interessenkonflikte **trotz gegenteiliger Bemühungen** nicht vermeiden, mussten die Mitgliedstaaten die Wertpapierfirmen verpflichten, dass die Kunden nach Recht und Billigkeit behandelt werden (Art 11 Abs 1 6. Spiegelstrich ISD). Die ISD hat damit nur weiche Pflichten enthalten, die dem staatlichen Gesetzgeber große Freiheiten bei der innerstaatlichen Umsetzung überlassen hat.<sup>30</sup>

Die Richtlinie wurde durch das **WAG 1997** (StF BGBI 1996/753) in Österreich – nach dem Beitritt zur EU – umgesetzt, das in seinen §§ 11 ff WAG die „**Wohlverhaltensregeln**“ enthalten hat, in denen die Verhaltensregeln sowie Organisationspflichten der Wertpapierfirmen normiert waren. Diese Bestimmungen zielten einerseits auf den Funktionsschutz des Kapitalmarktes sowie andererseits auf den Anlegerschutz ab<sup>31</sup> und haben in ihren §§ 13 Z 2 sowie § 16 Z 2 WAG nach dem Vorbild des WpHG aus Deutschland die Vorschriften über das Vermeiden von Interessenkonflikten vorgesehen.<sup>32</sup> Die **Vorgaben** waren im Gesetz noch **sehr allgemein formuliert** und nur **knapp ausgestaltet**, womit den Wertpapierfirmen ein weitgehender Spielraum beim Umsetzen der Maßnahmen geblieben ist. Eine Definition des Begriffs „*Interessen-*

---

27 Vgl für eine allgemeine Übersicht über die Entwicklung des europäischen Kapitalmarktrechts Majcen, ÖBA 2015, 424.

28 RL 1993/22/EWG des Rates vom 10. 5. 1993 über Wertpapierdienstleistungen, ABl L 1993/141, 27.

29 Kornfeld in Brandl/Kals/Lucius/Oppitz/Saria, Handbuch Kapitalmarktrecht III, 211.

30 Gruber, ZFR 2009, 222 (223).

31 Knobl in Fröhlichsthal/Hausmaninger/Knobl/Zeipelt, WAG (1998), § 11 Rz 1.

32 ErläutRV 369 BlgNR 20. GP 63.

konflikt“ oder vorgeschriebene Maßnahmen zum Beseitigen von Konflikten fehlten noch vollständig.

Diese ersten Regulierungsbestrebungen wurden etwas mehr als zehn Jahre später im Zuge der MiFID I auf eine neue Basis gestellt. Dabei hat der europäische Gesetzgeber dem **Regulierungsbedarf** betreffend Interessenkonflikte eine noch **höhere Bedeutung** als noch im Zuge der ISD eingeräumt, weil seiner Ansicht nach „[d]as immer größere Spektrum an Tätigkeiten, die viele Wertpapierfirmen gleichzeitig ausführen, [...] das Potential für Interessenkonflikte zwischen diesen verschiedenen Tätigkeiten und den Interessen der Kunden erhöht“<sup>33</sup> habe. Das wird nicht nur durch den Umstand unterstrichen, dass sich der Gesetzgeber mit den Interessenkonflikten im Zuge von 14 Erwägungsgründen auseinandersetzt,<sup>34</sup> vielmehr hat er im Zuge der MiFID I genaue Vorgaben herausgearbeitet, mit denen er von seinem bisherigen Wertungssystem grundlegend abgegangen ist. War im Rahmen der ISD noch ein „*Bemühen*“ notwendig, Interessenkonflikte zu vermeiden, setzt die MiFID I im Zuge eines dreistufigen Systems viel früher an und fordert das **Erkennen, Verhindern** und **Offenlegen** von Interessenkonflikten, so diese unvermeidbar sind (Art 13 Abs 3, 18 MiFID und Art 21-23 MiFID-DRL<sup>35</sup>).<sup>36</sup> Darüber hinaus hat der Gesetzgeber noch Vorgaben erarbeitet, wie mit bestimmten Interessenkonflikten – im Zusammenhang mit der Annahme von Vorteilen (Art 26 MiFID-DRL) – umzugehen ist. Die MiFID I ist daher als eine konsequente Fortentwicklung der ISD zu sehen, weil die neue Richtlinie detailliertere Regelungen zum Umgang mit Interessenkonflikten vorgesehen hat.<sup>37</sup>

In Österreich wurden die Bestimmungen im 4. Abschnitt des **WAG 2007** (StF BGBI I 2007/60), nämlich den §§ 34 und 35 WAG sowie in § 39 WAG des 5. Abschnitts untergebracht. In § 34 Abs 1 WAG 2007 wurde dabei festgelegt, dass ein Rechtsträger<sup>38</sup> angemessene Vorkehrungen zu treffen hat, um Interessenkonflikte zu erkennen. Wann diese angemessen sind, ergibt sich aus einem Zusammenspiel der Bestimmung mit § 35 WAG 2007, nach dem dabei unter anderem auf die Größe, Organisation sowie die Art, den Umfang und die Komplexität der Geschäfte abzustellen ist.<sup>39</sup> § 34 Abs 2 WAG 2007 enthält eine nicht taxative (arg: zumindest) Liste mit jenen Interessenkonflikten, die potentiell geeignet sind, die Interessen der Kunden zu gefährden und zu deren Erkennen der Rechtsträger jedenfalls geeignete Maßnahmen zu setzen hat. § 35 WAG 2007 regelt die von einem Rechtsträger einzurichtenden Leitlinien für den Umgang mit Interessenkonflikten und § 39 WAG 2007 enthält die

---

33 ErwGr 29 MiFID I.

34 ErwGr 24 – 40 MiFID I-DRL.

35 RL 2006/73/EG der Kommission vom 10. 8. 2006 zur Durchführung der RL 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates in Bezug auf die organisatorischen Anforderungen an Wertpapierfirmen und die Bedingungen für die Ausübung ihrer Tätigkeit sowie in Bezug auf die Definition bestimmter Begriffe für die Zwecke der genannten Richtlinie, ABl L 2006/241, 26 (MiFID-DRL).

36 Assmann, ÖBA 2007, 40 (43 f).

37 Gruber, ZFR 2009, 222 (223).

38 Vgl § 15 WAG, insbesondere Kreditinstitute, Wertpapierfirmen, Wertpapierdienstleistungsunternehmen, Versicherungsunternehmen.

39 Gruber in Gruber/N. Raschauer, WAG<sup>1,01</sup>, § 34 Rz 20.

Vorschriften über das Gewähren und die Annahme von Vorteilen. Schließlich wurde die FMA noch dazu ermächtigt, die Interessenkonflikte- und Informationen für Kunden-Verordnung („IIKV“) zu erlassen, mit der eine Reihe von Verfahren und Maßnahmen für den Umgang mit Interessenkonflikten festgelegt wurde. Diese sieht insbesondere das Schaffen von Vertraulichkeitsbereichen vor, um den Austausch von Informationen zwischen Personen, deren Tätigkeiten einen Interessenkonflikt nach sich ziehen könnten, zu verhindern oder kontrollieren (§ 2 Z 1 IIKV).

## **II. Die österreichische Umsetzung und Interaktion mit Richtlinie, Verordnung und delegierten Rechtsakten**

Wiederum knapp 10 Jahre nach der Vorgängerregulierung, nämlich mit Stichtag zum 15. 5. 2014, wurde schließlich die MiFID II verabschiedet, und ursprünglich hätten die Mitgliedstaaten bis zum 3. 7. 2016 Zeit gehabt, die Umsetzungsgesetze zu erlassen, die ab 3. 1. 2017 in Kraft treten hätten sollen (Art 93 Abs 1 MiFID II). Die vielschichtigen Neuerungen, die teilweise eine grundlegend neue Herangehensweise der nationalen Gesetzgeber wie auch der Marktteilnehmer erforderlich gemacht haben, haben eine zeitgerechte Umsetzung allerdings wenig wahrscheinlich gemacht, und auch das Ausarbeiten der notwendigen technischen Standards brauchte mehr Zeit als ursprünglich veranschlagt, weshalb in weiterer Folge die Frist um ein Jahr verlängert wurde.<sup>40</sup> Neben der MiFID II selbst hat der europäische Gesetzgeber die Richtlinie durch eine delegierte Richtlinie<sup>41</sup> bzw die unmittelbar anwendbare Verordnung<sup>42</sup> sowie 26 technische Regulierungsstandards<sup>43</sup> der Kommission als tertiäre Rechtsakte<sup>44</sup> konkretisieren lassen (Art 89 MiFID II). Diese beruhen wiederum auf den Empfehlungen der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde („ESMA“), der europäischen Aufsichtsinstitution über die Finanzmärkte.<sup>45</sup>

Der österreichische Gesetzgeber hat sich im Rahmen der Transformation dazu entschieden, das WAG 2007 komplett neu als **WAG 2018** (StF BGBI I 2017/107) zu erlassen, und auch das BörseG (idF BGBI I 2017/107) zur Gänze novelliert, um im

---

40 RL 2016/1034 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. 6. 2016 Zur Änderung der RL 2014/65/EU über die Märkte für Finanzinstrumente, ABl L 2016/175, 8.

41 Delegierte RL (EU) 2017/593 der Kommission vom 7. 4. 2016 zur Ergänzung der RL 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf den Schutz der Finanzinstrumente und Gelder von Kunden, Produktüberwachungspflichten und Vorschriften für die Entrichtung beziehungsweise Gewährung oder Entgegennahme von Gebühren, Provisionen oder anderen monetären oder nicht-monetären Vorteilen, ABl L 2017/87, 500 („delRL“).

42 Delegierte VO (EU) 2017/565 der Kommission vom 25. 4. 2016 zur Ergänzung der RL 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates in Bezug auf die organisatorischen Anforderungen an Wertpapierfirmen und die Bedingungen für die Ausübung ihrer Tätigkeit sowie in Bezug auf die Definition bestimmter Begriffe für die Zwecke der genannten Richtlinie, ABl L 2017/87, 1 („delVO“).

43 Für eine Übersicht siehe *Wolfbauer*, ZFR 2017, 252.

44 *Vedder* in *Vedder/Heintschel von Heinegg*, Art 290 AEUV Rz 1.

45 ESMA, 19. 12. 2014, ESMA/2014/1569; beruht auf ESMA, 22. 5. 2014, ESMA/2014/549; vgl ausführlich zu den einzelnen Kompetenzen der Behörde *Rötting/Lang*, EuZW 2012, 10; *Walla*, BKR 2012, 266 ff.

Vergleich zu den Vorgängerregelungen jene Strukturen zu schaffen, die für einen übersichtlichen und konsistenten Rahmen für Wertpapierdienstleister erforderlich sind.<sup>46</sup> Im Zuge dessen hat er insbesondere den Börsehandel neu strukturiert<sup>47</sup> und die etwa bisher im WAG 2007 vorhandenen Bestimmungen zu Multilateralen Handelssystemen<sup>48</sup> („MTF“, § 67 WAG 2007) im BörseG 2018 geregelt, was in Anbetracht dessen, dass diese mit Wertpapierbörsen vergleichbar sind, durchaus sinnvoll erscheint.<sup>49</sup> Daneben hat der Gesetzgeber knapp über 40 weitere Gesetze – wie etwa das Pfandbriefgesetz oder das Energie-Control-Gesetz – mitgeändert.<sup>50</sup> Und vor diesem Geflecht unmittelbar anwendbaren europäischen Rechts sowie den österreichischen Umsetzungsbestimmungen gilt es nun, im Rahmen der vorliegenden Arbeit die Neuerungen herauszufiltern und zu analysieren.

## C. Methodik – von der Krux mit 24 Amtssprachen und Empfehlungen in Englisch

Regelmäßig wird der unmittelbaren Auslegung europarechtlicher Vorschriften für den einzelnen Anwender nur wenig Bedeutung zukommen, weil der europäische Gesetzgeber in vielen Bereichen mit Richtlinien operiert, die in innerstaatliches Recht umgesetzt werden müssen, womit es regelmäßig ausreicht, wenn er sich der nationalen Auslegungsmethoden bzw der richtlinienkonformen Interpretation<sup>51</sup> bedient. Nur vereinzelt wird der europäische Gesetzgeber unmittelbar mit Verordnungen rechtsetzend tätig. Zumindest im Rahmen der MiFID II wird sich das ändern – die teilweise erhebliche Rechtsetzung per Verordnung macht es notwendig, sich im Detail mit europäisiertem „*Juristendeutsch*“ auseinanderzusetzen. Wer sich aber eingehend mit der MiFID II und den dazu ergangenen delegierten Rechtsakten beschäftigt, dem wird rasch auffallen, dass diese nicht durchgehend von sprachlicher Kohärenz geprägt sind und ein Rückgriff auf die bekannten Interpretationsmethoden, welche sonst für die „*systematische Klarheit der Pandektenwissenschaft des 19. Jahrhunderts*“<sup>52</sup> weitestgehend genügen werden, nicht ausreicht.

Insbesondere bei Vergleich der **verschiedenen Sprachfassungen** fällt auf, dass etwa in einer Sprachfassung in bestimmten Bereichen durchgehend dieselbe Terminologie gewählt wird, während in einer anderen für denselben Wortlaut unterschiedliche Begriffe eingesetzt werden. Als besonders illustratives Beispiel seien die nicht-monetären Vorteile genannt, die in der deutschen Sprachfassung einmal „kleiner“

---

46 ME 304 BlgNR 25. GP 1.

47 Ausführlich zur neuen Handelsplatzarchitektur *Güllner*, WM 2017, 938.

48 Multilaterales System, das im Wesentlichen die Interessen einer Vielzahl Dritter am Kauf und Verkauf von Finanzinstrumenten innerhalb des Systems nach nicht-diskretionären Regeln zusammenführt, aber kein geregelter Markt ist, vgl näher *Brandl/Toman* in *Brandl/Saria*, WAG 2007, § 67 Rz 6.

49 *Durstberger/Nicolussi*, GesRZ 2017, 77 (unter Hinweis auf die Größe des österreichischen Finanzmarktes).

50 Überblick zu den Änderungen im BörseG, FMABG und BWG *Studer*, ÖBA 2017, 531.

51 Dazu noch unter C. IV.

52 *Möllers*, ZEuP 2016, 353.

(Art 24 Abs 7 lit b, Abs 8 MiFID II), einmal „*geringfügiger*“ sind (ErwGr 74, Art 11 Abs 5 lit a, c delRL), in der englischen aber durchgehend als „*minor*“ bezeichnet werden. Damit stellt sich die Frage, wie im Rahmen der Interpretation auf diese sprachlichen Unterschiede einzugehen ist. Die *acte clair* Doktrin – nach der dem klaren Wortlaut (kein vernünftiger Zweifel) Vorrang vor allen anderen Auslegungskriterien zukommen soll<sup>53</sup> – bleibt dabei nicht mehr als eine bloße Faustregel, der schon in Anbetracht der Sprachenvielfalt (alle 24<sup>54</sup> übersetzten Fassungen sind authentisch<sup>55</sup>) wenig Schlagkraft zukommt.

Erschwerend kommt noch dazu, dass es gerade im Bereich des europäischen Kapitalmarktrechts eine wahre Unzahl an Ausschussberichten, Stellungnahmen, F&Q, Erläuterungen, Prinzipien, Abschlussberichten, Framework-Dokumenten, Empfehlungen, Konsultationspapiere und anderen **Dokumenten von verschiedenen europäischen Institutionen und Aufsichtsbehörden** gibt, die zu einer Vielzahl an Fragestellungen Position beziehen. Sie führen nicht nur zu einer wahren Informationsflut, sondern gehen auch regelmäßig mit einem unklaren rechtlichen Gehalt und erheblich schwankender Qualität einher.<sup>56</sup> Besonders hervorzuheben sind dabei Publikationen der europäischen Aufsichtsbehörden, nämlich der ESMA, der Europäische Bankenaufsichtsbehörde („**EBA**“) und der Europäischen Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersvorsorge („**EIOPA**“). Diese Behörden werden durchgehend auf Englisch im Rahmen des Gesetzgebungsprozesses tätig, und ihnen wurde im Rahmen des speziellen Verfahrens zum Erlassen der MiFID II eine besondere Rolle eingeräumt. In weiterer Folge möchte ich mich mit der Frage der unmittelbaren Interpretation des Richtlinientextes auseinandersetzen, bevor ich in weiterer Folge auf die Spezifika im Rahmen des Gesetzgebungsprozesses zur MiFID II eingehen werde.

### I. Interpretation der europäischen Rechtsakte allgemein

#### 1. Ziel

Wie bei den nationalen Rechtsordnungen stellt sich auf der europäischen Ebene die alte Streitfrage,<sup>57</sup> welches Ziel der Auslegung zugrunde zu legen ist.<sup>58</sup> Entweder kann

---

53 Broberg/Fenger, EuR 2018, 836.

54 Maltesisch ist zwar auch eine Amtssprache der EU, allerdings hat Malta darauf verzichtet, dass die Dokumente in diese Sprache zu übersetzen sind; Irisch ist ebenfalls Amtssprache, allerdings wird nur ein Teil der Dokumente in diese Sprache übersetzt (nicht etwa die MiFID II).

55 Dazu noch ausführlich unter C. I. 2.1.

56 Noch zur MiFID I Kalss, ÖBA 2007, 420, die zudem noch treffend darauf hinweist, dass im Rahmen der europäischen Gesetzgebung nicht selten nicht nur ein Dokument erstellt wird, sondern mehrere Fassungen kursieren, die teilweise auf bestehenden Fassungen aufbauen, in weiterer Folge aber oft nicht konsolidierte Fassungen erstellt werden.

57 Vgl dazu bereits ausführlich *Pisko in Klang*, ABGB I, 106 ff zur subjektiven Theorie; *Wolff in Klang*, ABGB, I/1<sup>2</sup>, 86, zur objektiven Theorie.

58 Wobei es im österreichischen Recht durchaus auch Stimmen gibt, die diesen Streit als überholt und müßig ansehen, da ohnehin beide Erkenntnismethoden zum Auslegen her-

nach dem subjektiv-historischen Willen des Gesetzgebers oder nach dem objektiven Normzweck geforscht werden.<sup>59</sup>

Für beide Theorien sprechen dabei einige Argumente: So wird für die **subjektive Theorie** ins Feld geführt, dass diese dem Demokratieprinzip sowie dem Gewaltenteilungsgrundsatz am besten entspreche,<sup>60</sup> die jeweils auch im europäischen Recht verankert sind.

Das **Demokratieprinzip** findet sich in Art 2, 10 EUV<sup>61</sup> und gehört zu den Leitprinzipien der Union. Im Gesetzgebungsverfahren wird es durch das Parlament einerseits und die Vertreter im Rat andererseits verwirklicht, die jeweils in den Mitgliedstaaten demokratisch legitimiert sind. Die subjektive Theorie helfe daher, dem Willen des Volkes zur Umsetzung zu verhelfen.<sup>62</sup>

Im Hinblick auf den **Gewaltenteilungsgrundsatz** ist auch in der EU die Rechtsetzungs- und Rechtsprechungsaufgabe getrennt, allerdings ist diese Trennung nicht identisch mit dem staatlichen Prinzip der Gewaltenteilung, weil vor allem die Grenzlinie zwischen Legislative und Exekutive in der Europäischen Union nicht so scharf gezogen ist. Treffender ist daher die Bezeichnung des „*institutionellen Gleichgewichts*“, mit dem der EuGH das in den Verträgen bezeichnete System der Zuständigkeitsverteilung zwischen den verschiedenen Organen der Gemeinschaft bezeichnet.<sup>63</sup> So weist der EuGH schließlich staatstypische Parallelen auf, die gerade dadurch deutlich werden, dass ihm die Aufgabe der Wahrung des Rechts beim Auslegen und Anwenden zukommt, er hat aber grundsätzlich keine Rechtsetzungskompetenz.<sup>64</sup> Er muss sich daher bei der Rechtsprechung am Willen des Gesetzgebers orientieren und hat daher die gesetzgeberische Entscheidung zu respektieren.<sup>65</sup>

Das Erforschen des subjektiv-historischen Willens stößt jedoch dort an seine **Grenzen**, wo der Wille des Gesetzgebers nicht erkennbar ist, etwa, weil der Zugang zu den Materialien eingeschränkt ist. Das ist insbesondere im Bereich des Primärrechts problematisch, weil hinsichtlich der Protokolle über die Vertragsverhandlungen zwischen den Mitgliedstaaten Geheimhaltung vereinbart wurde.<sup>66</sup> Im Bereich des Sekundärrechts hat sich der europäische Gesetzgeber, anscheinend des Problems bewusst, zwar ein separates Begründungsgebot auferlegt und in Art 296 Abs 2 AEUV<sup>67</sup> normiert, dass die Rechtsakte mit Begründungserwägungen zu versehen sind. Freilich können diese allerdings einen vollen Zugriff auf sämtliche Dokumente im Gesetzgebungsprozess nicht ersetzen. Der EuGH tendiert in seiner Rechtsprechung

---

angeholt werden müssen, wobei je nach Problemlage der einen oder anderen der Vorrang zu geben ist, vgl P. Bydlinski in F. Bydlinski, Methodenlehre, 34 ff.

59 Larenz/Canaris, Methodenlehre<sup>3</sup>, 301 ff.

60 Heinrich, ÖJZ 2011, 1069.

61 Vertrag über die Europäische Union, ABl C 2008/115, 13.

62 Vgl Neuner in Riesenhuber, Europäische Methodenlehre<sup>3</sup>, § 12 Rz 18.

63 EuGH 22. 5. 1990, C-70/88, Parlament/Rat, Rz 21.

64 Riesenhuber in Riesenhuber, Europäische Methodenlehre<sup>3</sup>, § 10 Rz 9.

65 Vgl zur Gewaltenteilung allgemein Perner, EU-Richtlinien, 94.

66 Kokott in Streinz, EUV/AEUV<sup>2</sup>, Art 55 EUV, Rz 4.

67 Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union, ABl C 2012/326, 47.

eher zu einer subjektiven Auslegung und legt Vorschriften „*nach dem wirklichen Willen ihres Urhebers und dem von diesem verfolgten Zweck*“ aus.<sup>68</sup>

Demgegenüber steht bei der Theorie des **objektiven Normzwecks** im Vordergrund, den Normgehalt zu ermitteln, der sich zum Zeitpunkt der Anwendung aus der Norm ergibt. Diese Theorie stützt sich überwiegend auf das Gebot der Rechtssicherheit, wonach der Rechtsunterworfene auf den erfassbaren Wortlaut von veröffentlichten Rechtsakten<sup>69</sup> vertrauen können soll. Ein womöglich nur schwer zugänglicher oder gleichsam nicht ersichtlicher, weil „verborgener“ Wille des Gesetzgebers kann demnach nicht berücksichtigt werden. Daneben wird für diese Erkenntnismethode ins Treffen geführt, dass die sich andauernd ändernden tatsächlichen Verhältnisse und das sich ändernde Gesamtsystem des Rechts beim Auslegen zu berücksichtigen sind.<sup>70</sup> Auch mit der Eigenständigkeit des Gesetzes, das sich im Rahmen der Anwendung weiterentwickelt, wird argumentiert.<sup>71</sup>

Zutreffender wird es allerdings mMn sein, nicht einer der beiden Theorien den Vorzug zu geben und die andere zur Gänze zu missachten, schließlich lassen sich **beide kombinieren**, weil sie nicht in strenger Alternativität zueinanderstehen.<sup>72</sup> Da den Prinzipien der Demokratie und der Gewaltenteilung auf Grund ihres elementaren Charakters im Rahmen des supranationalen Unionsrechts erhebliche Bedeutung zukommt, werden sie immer eine zentrale Rolle beim Ermitteln des Gesetzgeberwillens tragen müssen. Dem steht aber nicht entgegen, dazu ergänzend auch objektive Erwägungen miteinfließen zu lassen.<sup>73</sup> Zunächst schließen die subjektiven Erwägungen es nicht aus, auch Veränderungen des rechtlichen Umfelds oder aber der tatsächlichen Verhältnisse Rechnung zu tragen. Das ist bereits deswegen naheliegend, weil sich in einigen Bereichen ein verstärkter Systembildungswille bzw Kohärenzanspruch des europäischen Gesetzgebers entwickelt hat, der auch durchaus real nachweisbar ist. Neben dem Schuldvertragsrecht<sup>74</sup> ist das etwa im Bereich des Urheberrechts<sup>75</sup> bemerkbar. Gerade dort wäre es somit fehl am Platz, auf derartige Weiterentwicklungen nicht Rücksicht zu nehmen, insbesondere weil diese Regeln auf Dauer angelegt sind.<sup>76</sup> Weiters manifestiert sich der Wille des Gesetzgebers immer auch durch die

---

68 EuGH 27. 1. 2005, C-188/03 *Irmtraud Junk/Wolfgang Kühnel* Rz 33; EuGH 12. 11. 1969, 26/69 *Stauder/City of Ulm* Rz 3; EuGH 7. 7. 1988, C-55/87 *Alexander Moksel Import und Export GmbH & Co Handels-KG/Bundesanstalt für landwirtschaftliche Marktordnung* Rz 15; EuGH 20. 11. 2001, C-268/99 *Aldona Małgorzata Jany/Staatssecretaris van Justitie* Rz 47.

69 Vgl zur Veröffentlichungspflicht Art 297 AEUV.

70 Heinrich, ÖJZ 2011, 1069.

71 Larenz/Canaris, Methodenlehre<sup>3</sup>, 304f.

72 So zum österreichischen Recht P. Bydlinski in F. Bydlinski, Methodenlehre, 34 ff; weiters Riesenhuber in Riesenhuber, Europäische Methodenlehre<sup>3</sup>, § 10 Rz 11.

73 Heinrich, ÖJZ 2011, 1069.

74 Vgl etwa ausführlich zum Harmonisierungskonzept der EG-Kommission im Bereich des Europäischen Schuldvertragsrechts Grundmann, Schuldvertragsrecht (1999), Teil 1 Rz 24.

75 Leistner, Entwicklungsperspektiven (2008).

76 Ob objektive Elemente damit eine stärkere oder weniger starke Rolle als in den nationalen Umsetzungsgesetzen spielen, ist eine davon losgelöste Frage die hier nicht beantwortet werden kann, siehe aber etwa zur Situation in Deutschland Bleckmann, Europarecht<sup>6</sup>, Rz 554.

von ihm gewählte Sprache. Das muss gerade auch in sensiblen Bereichen wie den kapitalmarktrechtlichen Vorschriften gelten, denen nicht nur intensive, mehrschichtige und langjährige Beratungen vorausgehen, sondern auch die Regeln für große Geldvolumina geschaffen werden.

## 2. Interpretationsmethoden

Grundsätzlich orientieren sich die **Auslegungsmethoden** des Unionsrechts an denen des **nationalen Rechts** der Mitgliedsstaaten, werden aber vom EuGH an die spezifischen Bedürfnisse des Unionsrechts angepasst<sup>77</sup> und sind damit selbst – ungeschriebene – Rechtsnormen des Unionsrechts, welche mit diesem Vorrang vor dem Recht der Mitgliedstaaten haben.<sup>78</sup> Eine trennscharfe Abgrenzung zwischen den einzelnen Interpretationsmethoden ist vielfach nur schwer möglich, allerdings greift der EuGH grundsätzlich auf die Auslegung mithilfe der grammatischen Interpretation, systematischen Interpretation, historischen Interpretation und teleologischen Interpretation zurück,<sup>79</sup> was darauf zurückzuführen ist, dass innerhalb der Union alle Gerichte zur Anwendung von geschriebenem Recht diese Interpretationsmethoden heranziehen.<sup>80</sup>

### 2.1. Grammatikalische Interpretation

Regelmäßig beginnt der EuGH seine Interpretation eines europäischen Gesetzes- textes nach den „*allgemein anerkannten Auslegungsprinzipien*“<sup>81</sup> beim Wortlaut einer Norm soweit keine Vorjudikatur existiert.<sup>82</sup> Wer als ersten Anknüpfungspunkt versucht, die Interpretation eines europäischen Gesetzes- textes anhand des Wortlauts des Textes vorzunehmen, wird allerdings rasch auf eine Hürde stoßen – sämtliche Rechtstexte sind in 24 Sprachen<sup>83</sup> zu übersetzen. Sämtliche **Sprachfassungen** der Rechtsakte sind dabei auch **gleichermaßen verbindlich**, und somit hat die Auslegung immer von allen Sprachfassungen ausgehen.<sup>84</sup> Unabhängig davon kann aber der Vergleich der verschiedenen Sprachen Hilfe für das Auslegen des Unionsrechts geben.<sup>85</sup> Folgerichtig schließt daher der EuGH aus dem Gleichlauf einer Mehrheit

---

77 *Lengauer* in *Mayer/Stöger*, EUV/AEUV, Art 19 EUV Rz 48.

78 *Rebhahn* in *Klang-Kommentar*<sup>3</sup>, nach §§ 6, 7 ABGB Rz 18.

79 *Gaitanides* in *von der Gröben/Schwarze/Hatje*, *Europäisches Unionsrecht*<sup>7</sup>, Art 19 EUV, Rz 42.

80 *Rebhahn* in *Klang-Kommentar*<sup>3</sup>, nach §§ 6, 7 ABGB Rz 18.

81 EuGH 11. 11. 1997, C-251/95 *Sabèl/Puma AG, Rudolf Dassler Sport*, Rz 18; EuGH 17. 4. 2008, C-404/06 *Quelle AG/Bundesverband der Verbraucherzentralen und Verbraucherverbände*, Rz 31–33.

82 *Rebhahn* in *Klang-Kommentar*<sup>3</sup>, nach §§ 6, 7 ABGB Rz 49.

83 Art 55 Abs 1 EUV, Art 342 AEUV; Vgl Art 1 VO Nr. 1 des Rates vom 15. 4. 1958 zur Regelung der Sprachenfrage für die europäische Wirtschaftsgemeinschaft, ABl L 1958/385, 17.

84 EuGH 6. 10. 1982, 283/81, *C.I.L.F.I.T./Ministero della Sanità* Rz 18; EuGH 2. 4. 1998, C-296/95 *The Queen/Commissioners of Customs and Excise* Rz 36; *Wichard* in *Calliess/Rufert*, EUV/AEUV<sup>5</sup>, Art 342 AEUV, Rz 17.

85 *Gaitanides* in *von der Gröben/Schwarze/Hatje*, *Europäisches Unionsrecht*<sup>7</sup>, Art 19 EUV, Rz 43.

der Texte nicht darauf, dass die Aussage der Minderheit nicht dem Willen des Gesetzgebers entspricht, noch entscheidet er sich grundsätzlich für die engere oder vermeintlich klarere Fassung.<sup>86</sup> Gleichzeitig bedeutet das, dass die Auslegung noch nicht beim Wortlaut enden muss – zwar ist ein identer Wortlaut ein starkes Indiz für eine dem Wortlaut folgende Auslegung, allerdings kann sich aus den anderen Interpretationsmethoden dennoch ein anderes Ergebnis ableiten lassen bzw. als weitere Bestätigung dienen.<sup>87</sup>

Im Rahmen der Wortinterpretation greift der EuGH dabei nicht auf die jeweiligen nationalen Rechtsinstitute der entsprechenden Länder zurück, sondern etabliert die betreffenden Unionsrechtssätze als **autonome Begriffe**,<sup>88</sup> worauf der Gerichtshof im Rahmen seiner Rechtsprechung mehrfach Wert gelegt hat.<sup>89</sup> Ein solcher Zugang ist zu begrüßen, weil nur auf diese Art und Weise sichergestellt werden kann, dass es tatsächlich zu einem Gleichlauf der Sprachfassungen kommt. Die Grenze ist erst dann erreicht, wenn das Auslegungsergebnis sich nicht mit dem Wortlaut der Bestimmung vereinbaren lässt.<sup>90</sup> Das Entwickeln autonomer Begriffe ist allerdings dann nicht erforderlich, wenn eine Bestimmung ausdrücklich oder stillschweigend auf das nationale Recht verweist,<sup>91</sup> wobei unter letzterem zu verstehen ist, dass entweder eine einheitliche Begriffsbildung nicht möglich ist oder ein Rückgriff auf nationales Recht mangels Vollharmonisierung notwendig ist.<sup>92</sup> Ob das jeweils der Fall ist, ergibt sich in vielen Rechtsakten unmittelbar aus diesen selbst, weil sie regelmäßig Begriffsdefinitionen enthalten, die sich allerdings zumeist nur auf Kernbegriffe beziehen und regelmäßig nicht so ausgefeilt wie nationale Rechtsordnungen sind. Die MiFID II ist davon keine Ausnahme, die zwar 63 wesentliche Begriffe definiert (Art 4 Abs 1 Z 1-63 MiFID II), eine Vielzahl an elementaren Begriffen aber nicht näher erläutert.<sup>93</sup>

Damit ist aber nicht geklärt, ob etwa im Rahmen der historischen Interpretation einer einzelnen Sprachfassung eine höhere oder geringere Bedeutung beizumessen ist. Auch wenn auf diese allgemein noch unter C. I. 2.3. näher eingegangen wird, sei auf diese im Zusammenhang mit der Wahl der Sprachfassung bereits hier vorgegriffen. Gerade im Bereich der MiFID II – worauf unter C. II. noch eingegangen wird – wurden umfangreiche Konsultationsverfahren durchgeführt, wobei als Ar-

86 Vgl EuGH, 27. 10. 1977, 30/77, *Pierre Bouchereau* Rz 13/14.

87 EuGH 11. 7. 1985, 107/84, *Kommission/Deutschland*, Rz 10–20 (Bestätigung des „eindeutigen“ Wortlautes mittels systematischer und teleologischer Interpretation).

88 Kokott in *Streinz, EUV/AEUV<sup>2</sup>*, Art 55 EUV, Rz 4; *Rebhahn* in Klang-Kommentar<sup>3</sup>, nach §§ 6, 7 ABGB Rz 42; *Kodek in Kletečka/Schauer*, ABGB-ON<sup>1,03</sup>, § 6 Rz 31.

89 EuGH, 26. 5. 1982, 149/79, *Kommission/Belgien*, Rz 12; EuGH, 26. 5. 1981, 157/80, *Rinnkahn* Rz 11; EuGH, 18. 5. 1982, 116/81, *Adoui* Rz 5 ff; EuGH, 14. 1. 1982, 64/81, *Nicolaus Cormann & Fils SA/Hauptzollamt Gronau* Rz 8.

90 *Wichard* in *Callies/Ruffert*, EUV/AEUV<sup>5</sup>, Art 342 AEUV, Rz 18.

91 EuGH, 18. 1. 1984, 327/82, *Ekro/Produktschap voor de Vee en Vlees* Rz 11; EuGH, 1. 2. 1972, 49/71, *Hagen/Einfuhr- und Vorratsstelle Getreide* Rz 6; *Rebhahn* in Klang-Kommentar<sup>3</sup>, nach §§ 6, 7 ABGB Rz 42-43.

92 *Franzen*, Privatrechtsangleichung, 475 ff.

93 Wie etwa den des Interessenkonflikts (D.) oder den Begriff des Spektrums in Abgrenzung zur Palette (D. VI. 1.2.2.).

beitssprache zumindest von den zuständigen Behörden Englisch<sup>94</sup> verwendet wurde. Weiters entscheidet etwa der EuGH überwiegend in Französisch, erst danach werden die Entscheidungen übersetzt.<sup>95</sup> Damit stellt sich die berechtige Frage, ob einer **bestimmten Sprache** beim Auslegen des schlussendlich ergangenen Rechtsaktes trotz der Gleichwertigkeit der Sprachen eine **erhöhte Bedeutung** zukommen kann.

Das **Untersuchen der Arbeitssprache** wird von Teilen des Schrifttums **abgelehnt** und insbesondere auf den Umstand verwiesen, dass davon keine große Hilfe zu erwarten sei, weil die Arbeitssprache regelmäßig mangels Veröffentlichung nicht erkennbar sei und auch im Laufe des Gesetzgebungsverfahrens oder je nach zuständigen Gremium wechseln mag.<sup>96</sup> Darüber hinaus würde eine solche Wertung die normative Gleichwertigkeit der Amtssprachen wieder in Frage stellen.<sup>97</sup> Es ist aber mMn wohl mit Vorsicht zu genießen, die Arbeitssprache bei der Interpretation schlechthin nicht berücksichtigen zu wollen.

Dabei ist zunächst der Umstand in Betracht zu ziehen, dass **Rechtsakte nur in einer Sprache** (zumeist nur auf Französisch oder Englisch<sup>98</sup>) **ausgearbeitet werden** und in weiterer Folge lediglich in die anderen Sprachen übersetzt werden. Das bedeutet, dass eine bestimmte Sprachfassung bzw die verwendete Arbeitssprache den Willen des Gesetzgebers sowie den damit verfolgten Zweck am ehesten auszudrücken vermag. Die daraus resultierenden Übersetzungen bergen nämlich die Gefahr, dass sie auf Grund von Übersetzungsfehlern oder der eigenen Interpretation des Übersetzers den Inhalt einer Norm nur unvollkommen vermitteln können,<sup>99</sup> weil auch bei hervorragenden Sprachkenntnissen ein gewisses Maß an Fremdheit gegenüber der legalistischen Semantik bestehen bleibt,<sup>100</sup> wie sich auch im Rahmen der MiFID II gezeigt hat.<sup>101</sup> Manchmal kann es darüber hinaus der Fall sein, dass die Initiative für einen Unionsrechtsakt überwiegend von einem bestimmten Mitgliedstaat ergriffen wurde, dessen Sprachversion folglich ebenfalls besonderes Gewicht zukommen kann.<sup>102</sup> Auf diese Punkte wird aber im Rahmen der oben genannten Kritik nicht eingegangen, vielmehr zielt sie auf die Verfügbarkeit bzw die Zugänglichkeit der Materialien ab. Daher kann sie mMn schon dann nicht mehr greifen, sobald diese Materialien entweder nach Abschluss des Gesetzgebungsprozesses zugänglich gemacht werden oder sie im Rahmen des Gesetzwerdungsprozesses öffentlich zur Verfügung

---

94 So zB von der ESMA, weil es sich dabei um die übliche Sprache im Bereich des internationalen Kapitalmarktrechts handle und diese Sprache auch von ihrer Vorgängerbehörde verwendet wurde, *ESMA*, 11. 1. 2011, *ESMA/2011/MB/3*.

95 Vgl *Rebhahn* in *Klang-Kommentar*<sup>3</sup>, nach §§ 6, 7 ABGB Rz 55, der daher vorschlägt bei dessen Entscheidungen dieser Sprachfassung den Vorrang zu geben.

96 *Heinrich*, ÖJZ 2011, 1069.

97 *Riesenhuber* in *Riesenhuber*, Europäische Methodenlehre<sup>3</sup>, § 10 Rz 16.

98 Vgl *Lamers*, GPR 2008, 209, zu Bestrebungen Deutschlands Deutsch als Arbeitssprache zu etablieren; vgl *Baldus*, GPR 2011, 177, zur faktischen Macht der Arbeitssprachen.

99 *Martens*, Methodenlehre des Unionsrechts, 343.

100 *Stabentheiner*, ÖJZ 2010, 265-266.

101 Vgl etwa „*Name der Firma*“ und „*Wertpapierfirma*“ allgemein, dazu noch FN 734.

102 Vgl *GA Kokott*, SchLA 24. 5. 2012, C-116/11, *Bank Handlowy und Ryszard Adamiak/Christianapol*, Rz 74.