

Die Aufsicht über den Vertrieb von Vermögensanlagen nach dem Vermögensanlagengesetz und der Gewerbeordnung

Rechtsanwalt Dr. Till Brocker, Wissenschaftlicher Mitarbeiter Oliver Lohmann, beide Lindemann Schwennicke & Partner, Berlin

Mit dem Gesetz zur Novellierung des Finanzanlagenvermittler- und Vermögensanlagenrechts vom 06.12.2011 (im Folgenden „Vermögensanlagennovelle“) hat der Gesetzgeber das bereits mit Wirkung zum 01.06.2012 in Kraft getretene Vermögensanlagengesetz (VermAnlG) ins Leben gerufen, das Verkaufsprospektgesetz aufgehoben und mit Wirkung zum 01.01.2013 die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an „freie“ Finanzanlagenvermittler durch § 34f GewO und die neue Finanzanlagenvermittlungsverordnung (FinVermV) geändert. Der Beitrag stellt die für die aufsichtsrechtliche Praxis des Finanzvertriebs wesentlichen Regelungen in VermAnlG, GewO und FinVermV vor.

I. Regulierungsziel des Gesetzgebers

Erklärte Absicht des Gesetzgebers der Vermögensanlagennovelle ist es insbesondere, den Anlegerschutz „durch die Fortentwicklung der Regulierung im Bereich des Grauen Kapitalmarktes“ und einer „partiellen Verschärfung der Prospekthaftung“ im Lichte der Finanzkrise zu stärken und „Missständen“ entgegenzuwirken (vgl. Begr. RegE Vermögensanlagennovelle, BT-Drs. 17/6051, S. 30). Der hierbei verfolgte Regulierungsansatz zeigt sich in folgenden vier Maßnahmen der Vermögensanlagennovelle:

1. Der Vertrieb von Anlageprodukten des sogenannten „Grauen Kapitalmarktes“, d.h. bislang nicht den KWG- bzw. WpHG-Bestimmungen über die Erbringung von Finanz- bzw. Wertpapierdienstleistungen unterliegenden Anlageprodukten, durch Banken, Sparkassen und andere Wertpapierdienstleistungsunternehmen wird dem bekannten Aufsichtsregime des KWG und WpHG für Finanzinstrumente und damit weitgehend der Aufsicht durch die BaFin unterworfen.
2. „Freie“ Finanzanlagenvermittler werden der gewerbeaufsichtsrechtlichen Erlaubnispflicht und den besonderen Qualifikationsanforderungen des § 34f GewO n.F. und den Informations-, Beratungs- und Dokumentationspflichten der FinVermV unterworfen.
3. Anbieter von Vermögensanlagen i.S.d. VermAnlG müssen – neben der Erstellung und Veröffentlichung von der BaFin zu billiger Emissionsprospekte – sogenannte Vermögensanlagen-Informationsblätter i.S.v. § 13 VermAnlG erstellen und laufend aktualisieren.
4. Das VerkProspG wird aufgehoben und die bislang geltenden Anforderungen an Verkaufsprospekte werden im VermAnlG neu gefasst, inhaltlich z.T. verschärft und der Vollständigkeits-, Kohärenz- und Verständlichkeitsprüfung durch die BaFin unterworfen (§ 8I VermAnlG) (hierzu näher *Hanten/Reinholz*, ZBB 2012, 36, 46 f.).

II. Vermögensanlagen als Finanzinstrument i.S.v. KWG und WpHG

Technisch wird die Ausweitung der Vertriebsregulierung von Produkten des „Grauen Kapitalmarktes“ durch Wertpapierdienstleistungsunternehmen i.S.d. § 2IV WpHG (d.h. Kreditinstitute i.S.v. § 1I 1 KWG, Finanzdienstleistungsinstitute i.S.v. § 1Ia 1 KWG und inländische Zweigstellen i.S.d. § 53 KWG) zunächst dadurch bewirkt, dass die in § 1XI KWG und § 2IIb WpHG definierte Kategorie der „Finanzinstrumente“ um die in § 1II VermAnlG definierten „Vermögensanlagen“ erweitert wird.

1. Definition „Vermögensanlagen“

„Vermögensanlagen“ sind gemäß § 1II Nrn. 1–5 VermAnlG im Inland öffentlich angebotene, nicht in Form von

Brocker, Lohmann: Die Aufsicht über den Vertrieb von Vermögensanlagen nach dem Vermögensanlagengesetz und der Gewerbeordnung (GWR 2012, 335)

336 ▲
▼

Wertpapieren i.S.d. WpHG verbriefte Anteile, die eine Beteiligung am Ergebnis eines Unternehmens gewähren (Nr. 1), Anteile an Treuhandvermögen (Nr. 2), Anteile an sonstigen geschlossenen Fonds (Nr. 3), Genussrechte (Nr. 4) und

Namenschuldverschreibungen (Nr. 5). Bis auf die im – durch Art. 2 der Vermögensanlagennovelle aufgehobenen – § 8f VerkProspG noch fehlende Kategorie der Genussrechte entspricht diese Definition dem bislang in § 8f VerkProspG aufgeführten Produktspektrum, hinsichtlich dessen den Produktanbieter als Voraussetzung des öffentlichen Vertriebs bereits nach bisheriger Rechtslage eine Pflicht zu Erstellung und Veröffentlichung eines Verkaufsprospektes traf. Ebenfalls der bekannten Rechtslage nach § 8f II VerkProspG a.F. entspricht der Katalog der Ausnahmebestimmungen in § 2 VermAnlG, für welche die Prospekterstellungs-, Vertriebs- und Haftungspflichten sowie die Rechnungslegungsvorschriften der §§ 6–26 VermAnlG keine Anwendung finden (vgl. Begr. RegE, a.a.O., S. 32).

2. Folgen der Einbeziehung in KWG und WpHG

Die Ausweitung der Definition des Finanzinstrumentes in KWG und WpHG hat unmittelbar zur Folge, dass für Wertpapierdienstleistungsunternehmen i.S.d. § 2IV WpHG die Vertriebsanforderungen sowie deren Beaufsichtigung durch die BaFin, entsprechend den Anforderungen an den Wertpapiervertrieb nach KWG und WpHG, gelten (vgl. Begr. RegE, a.a.O., S. 42).

Das betrifft im Wesentlichen die für den Wertpapiervertrieb bekannten Wohlverhaltens-, Organisations- und Transparenzpflichten gemäß §§ 31–37 WpHG, namentlich die aufsichtsrechtlichen Pflichten zur anleger- und objektgerechten Beratung (§ 31 WpHG), zur Übergabe eines Vermögensanlagen-Informationsblattes (§ 31IIIa 4 WpHG i.V.m. § 13 VermAnlG), die Pflichten im Zusammenhang mit der Annahme und Gewährung von Zuwendungen durch/an Dritte (§ 31d WpHG), zur Erstellung von Beratungsprotokollen (§ 34IIa, IIb WpHG) und zur Gewährleistung des Einsatzes sachkundiger und zuverlässiger Mitarbeiter im Bereich der Anlageberatung (§ 34d WpHG in der zum 01.11.2012 in Kraft tretenden Fassung).

Für Banken, Sparkassen und sonstige Wertpapierdienstleister ist das im Grunde ein aus dem Wertpapiervertrieb bekanntes Pflichtenprogramm, wenngleich angesichts der neu einbezogenen Vermögensanlagen im Einzelfall eine Neuausrichtung der Risikoklassifizierungskategorien erforderlich werden dürfte (s.a. *Zingel/Varadinek*, BKR 2012, 177, 178). Die Pflicht zur Übergabe eines Vermögensanlagen-Informationsblattes i.S.d. § 13 VermAnlG tritt hierbei im Fall der Anlageberatung an die Stelle des bekannten Produktinformationsblattes (§ 31IIIa 4 WpHG). Inhaltlich orientieren sich die Vorgaben für das Vermögensanlagen-Informationsblatt nach § 13 VermAnlG aber weitgehend an den für Produktinformationsblätter gemäß § 5a WpDVerOV in der Fassung des Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetzes (AnsFuG) geltenden Anforderungen, wobei der Anbieter der Vermögensanlage und der Ersteller des Vermögensanlagen-Informationsblattes neuerdings ausdrücklich zu nennen sind (Begr. RegE, a.a.O., S. 34).

III. Aufsichtsrechtliche Anforderungen an Finanzanlagenvermittler

Im Zentrum der Regelungen der Vermögensanlagennovelle zu den „freien“ und vertraglich an ein Einlagenkreditinstitut oder Wertpapierhandelsunternehmen als „Haftungsdach“ i.S.v. § 2X KWG gebundenen Vermittler von Vermögensanlagen steht der zum 01.01.2013 in Kraft tretende eigenständige gewerberechtliche Erlaubnistatbestand des § 34f GewO. Die für die Frage nach der Erlaubnispflicht für freie bzw. vertraglich gebundene Finanzanlagenvermittler maßgeblichen Rechtsgrundlagen ergeben sich nunmehr aus dem Zusammenspiel von § 34f GewO mit den Ausnahmevorschriften des § 2VI 1 Nr. 8 KWG einerseits und § 2X KWG andererseits.

1. Erlaubnispflicht für „freie“ Finanzanlagenvermittler nach § 34f GewO n.F. ab 01.01.2013

„Freie“ Vermittler, die ausschließlich Anlageberatung oder -vermittlung oder Abschlussvermittlungsgeschäfte im Hinblick auf Vermögensanlagen betreiben, unterfallen dem neuen Ausnahmetatbestand des § 2VI 1 Nr. 8 lit. e KWG. Hiernach gelten sie nicht als Finanzdienstleistungsinstitute i.S.v. § 1Ia KWG und benötigen keine Erlaubnis nach § 32 KWG. Demgegenüber unterliegen sie ab dem 01.01.2013 als „Finanzanlagenvermittler“ nunmehr dem neuen § 34f 1 GewO und benötigen eine gewerbeaufsichtsrechtliche Erlaubnis.

Zuständig für die komplexen Fragen der Erlaubniserteilung und Überwachung der Geschäftsorganisation sind damit die Gewerbeaufsichtsämter und nicht die BaFin. Diese behält lediglich einen Restbestand an Aufsichtskompetenzen nach § 16 ff. VermAnlG für Werbung, Untersagung der Prospektveröffentlichung und/oder des öffentlichen Angebotes der Anlage. Die Spaltung der Aufsicht ist nicht nur vor dem Hintergrund der anstehenden Umsetzung der AIFM-Richtlinie 2011/61/EU fragwürdig (s.a. *Hanten/Reinholz*, ZBB 2012, 36, 48), wonach zu erwarten ist, dass die BaFin für die Aufsicht über betreffende Manager alternativer Investmentfonds zuständig sein wird. Auch vor dem Hintergrund der dort bereits vorhandenen Expertise im Bereich der Vertriebs- und Organisationsaufsicht über Wertpapierdienstleistungsunternehmen bleibt die Spaltung fragwürdig (zutreffend bereits *Hanten/Reinholz*, a.a.O.), zumal die FinVermV nach dem Willen des Gesetzgebers insoweit weitgehend die Vorschriften des 6. Abschnittes des WpHG und die WpDVerOV spiegeln soll (Begr. RegE, a.a.O., S. 1, 45).

Die Systematik des Ineinandergreifens von Gewerbeaufsichtsrecht und Bankaufsichtsrecht folgt der bisherigen

Rechtslage aus § 34cI 1 Nr. 3 GewO i.V.m. § 2VI 1 Nr. 8 KWG. Neu ist aber, dass infolge der Einfügung des § 2VI 1 Nr. 8 lit. e KWG nun „freie“ Vermittler von Vermögensanlagen gewerbeaufsichtsrechtlich erfasst werden oder – in den Worten der Gesetzesbegründung – Vermittler von Vermögensanlagen „freien“ Vermittlern von offenen Fonds gleichgestellt werden (Begr. RegE, a.a.O., S. 42).

Brocker, Lohmann: Die Aufsicht über den Vertrieb von Vermögensanlagen nach dem Vermögensanlagengesetz und der Gewerbeordnung (GWR 2012, 335)

337 ▲
▼

§ 34fI 1 Nr. 3 GewO erfasst als Auffangtatbestand die Anlageberatung und Abschlussvermittlung zu sonstigen Vermögensanlagen i.S.d. § 1II VermAnlG, soweit ihr öffentliches Angebot prospektpflichtig nach § 6 i.V.m. § 2 VermAnlG ist. In den Anwendungsbereich des Auffangtatbestands fallen insbesondere Anteile an geschlossenen Fonds mit Ausnahme der bereits in § 34fI 1 Nr. 2 GewO aufgeführten KG-Konstruktionen, darüber hinaus stille Einlagen, Genussrechte und Namensschuldverschreibungen (Begr. RegE, a.a.O., S. 44). Durch die Bezugnahme auf die genannten Vermögensanlagen dürften in Zukunft Abgrenzungsfragen hinsichtlich der Subsumtion „sonstiger Vermögensanlagen“ unter den gewerberechtlichen Erlaubnistatbestand entfallen (*Schulze-Werner*, *GewArch* 2012, 102, 103). Erfasst werden in § 34fI 1 Nr. 3 GewO darüber hinaus öffentlich angebotene Anteile an Genossenschaften, womit der Gesetzgeber u.a. ausdrücklich den öffentlichen Vertrieb entsprechender Projektfinanzierungskonstruktionen wie Finanzanlagen in Windparks regulieren will (Begr. RegE, a.a.O., S. 44).

Hinweis: Neu ist auch, dass „freie“ Finanzanlagenvermittler künftig nur noch eine gewerberechtliche Erlaubnis für die Anlageberatung und -vermittlung von Finanzanlagen i.S.v. § 1Ia Nr. 1a KWG benötigen. Das folgt zwar nicht aus dem Wortlaut des § 34fI GewO, der ausdrücklich auf Anlageberatung und Abschlussvermittlung beschränkt ist, ist aber erklärter Wille des Gesetzgebers (Begr. RegE, a.a.O., S. 44; zur Rechtslage nach § 34c GewO *Marcks*, in: *Landmann/Rohmer*, *Gewerbeordnung*, 2011, § 34c Rn. 6).

Schließlich müssen sich „freie“ Finanzanlagenvermittler entgegen der bisherigen Rechtslage, nach der dies lediglich für Versicherungsvermittler i.S.d. § 34d GewO galt, im Vermittlerregister nach § 11a GewO registrieren lassen (§ 34fV, VI GewO).

2. Übergangslösung bis 01.07.2013 für bestehende Gewerbeerlaubnisse

Gemäß § 157II 4 GewO erlischt eine am 01.01.2013 bestehende Erlaubnis nach § 34c GewO a.F. spätestens am 01.07.2013, sofern nicht der Gewerbetreibende bis zu diesem Datum eine Erlaubnis als Finanzanlagenvermittler nach § 34fI GewO beantragt hat und sich und die maßgeblichen Vertriebsmitarbeiter i.S.v. § 37fVI GewO nach Erlaubniserteilung registrieren lässt. Bis zum 01.07.2013 gilt die Erlaubnis nach § 34c als Erlaubnis i.S.d. § 34fI 1 GewO. Nach der sogenannten „Alte-Hasen-Regelung“ des § 157III 3 GewO erfolgt keine gesonderte Prüfung der Sachkunde nach § 34fII Nr. 4 GewO, sofern der Erlaubnispflichtige seit dem 01.01.2006 ununterbrochen als Anlagevermittler oder -berater i.S.v. § 34cI 1 Nr. 2 oder 3 GewO tätig war und dies durch Vorlage der Erlaubnisurkunde und Prüfungsberichte nachweist.

3. Voraussetzungen der Erlaubniserteilung nach § 34f GewO und FinVermV

Gegenüber der bisherigen Rechtslage gemäß § 34cII GewO wird das gewerberechtliche Zulassungsverfahren gemäß § 34fII Nrn. 3 und 4 GewO um das Erfordernis einer angemessenen Berufshaftpflichtversicherung (Nr. 3) und die durch eine vor der IHK erfolgreich abgelegte Prüfung nachzuweisende „notwendige Sachkunde“ über die fachlichen und rechtlichen Grundlagen für die Kundenberatung im Zusammenhang mit Finanzanlagen (Nr. 4) erweitert.

Die notwendige Sachkunde hat der Finanzanlagenvermittler gemäß § 34fIV GewO zugleich für jeden Angestellten, der bei der Vermittlung von Finanzanlagen direkt mitwirkt, nachzuweisen (zu den formalen Einzelheiten der maßgeblichen IHK-Prüfung siehe §§ 1–3 FinVermV). Der Kreis der „direkt“ i.S.v. § 34fIV GewO an der Vermittlung mitwirkenden Personen ist in der FinVermV nicht näher eingegrenzt.

Hinweis: Bis auf Weiteres ist daher und aufgrund der hier – anders als bei Versicherungsvermittlern nach § 34dII Nr. 4 HS 2 GewO – fehlenden Delegationsmöglichkeit für juristische Personen davon auszugehen, dass jedes Organmitglied (neben den am „point of advice/sale“ tätigen Personen) und bei Personengesellschaften zusätzlich jeder geschäftsführende Gesellschafter die Sachkunde nachzuweisen hat (s.a. *Weisner/Friedrichsen/Heiberg*, *DStR* 2012, 1034; Begr. RegE, a.a.O., S. 44). § 5 FinVermV enthält darüber hinaus Regelungen für die Anerkennung von ausländischen Berufsbefähigungsnachweisen im Rahmen der Niederlassungsfreiheit.

§ 9 FinVermV regelt die Details zur erforderlichen Berufshaftpflichtversicherung, die eine Mindestdeckung von 1,13 Mio. Euro pro Schadensfall aufweisen muss und einen Gesamtschaden von 1,7 Mio. Euro p.a. versichern muss.

4. Keine Erlaubnispflicht für vertraglich gebundene Vermittler

Nach alter wie neuer Rechtslage bedarf der vertraglich gebundene Vermittler i.S.d. § 2X 1 KWG keiner Erlaubnis nach § 32 KWG, sofern er selbst keine Bankgeschäfte i.S.d. § 1I 2 KWG betreibt und als Finanzdienstleistungen nur Anlage- und Abschlussvermittlung, Anlageberatung oder Platzierungsgeschäft betreibt.

Darüber bedarf er aufgrund der Ausnahmegvorschrift des § 34cV Nr. 3a GewO auch keiner gewerberechtlichen Erlaubnis, sondern muss lediglich nach dem in § 2X 3-7 KWG festgelegten Verfahren bei der BaFin registriert werden. Das gilt nach neuer Rechtslage aufgrund von § 34fIII Nr. 4 GewO entsprechend und unabhängig davon, ob der gebundene Vermittler ausschließlich oder auch Vermögensanlagen i.S.d. VermAnlG vertreibt (vgl. Begr. RegE, a.a.O., S. 44; s.a. *Artzt/Kemter*, BKR 2011, 476, 477; a.A. wohl *Schulze-Werner*, GewArch 2012, 102, 104).

IV. Wohlverhaltenspflichten – insbesondere Zuwendungen unter Geltung der FinVermV

Aufgrund von § 34g GewO hat das Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie mit Zustimmung des Bundesrates vom 30.03.2012 die FinVermV erlassen. Sie enthält, neben den Vorschriften zum Nachweis der Sachkunde im Rahmen des Erlaubniserteilungsver

Brocker, Lohmann: Die Aufsicht über den Vertrieb von Vermögensanlagen nach dem Vermögensanlagengesetz und der Gewerbeordnung (GWR 2012, 335)

338 ▲
▼

fahrens gemäß § 34fI GewO, umfangreiche und in der Sache an den entsprechenden Vorschriften des 6. Abschnittes des WpHG und der WpDVerOV orientierte Informations-, Beratungs-, und Dokumentationspflichten für Finanzanlagenvermittler. Insoweit werden die bislang für Wertpapierdienstleistungsunternehmen geltenden Wohlverhaltenspflichten des WpHG auf gewerbliche Finanzanlagenvermittler ausgeweitet (vgl. Begr. RegE zu § 34g GewO, a.a.O., S. 45; Begründung der Verordnung zur Einführung der FinVermV, zu § 11, BR-Drs. 89/12, S. 36; näher hierzu *Artzt/Kemter*, BKR 2011, 476). Während die Regelungen der FinVermV in §§ 1-3 sowie Anlagen 1 und 2 zur Sachkundeprüfung bereits am 01.11.2012 in Kraft treten, tritt die Verordnung im Übrigen (einschließlich der geltenden Wohlverhaltenspflichten) gleichzeitig mit § 34f GewO am 01.01.2013 in Kraft.

1. Abweichung des § 17 FinVermV von § 31d WpHG

Hinzuweisen ist in diesem Zusammenhang auf eine für die Praxis maßgebliche Abweichung zwischen FinVermV und WpHG zur Offenlegungspflicht im Hinblick auf Zuwendungen: § 31d WpHG statuiert insoweit das Verbot für Wertpapierdienstleistungsunternehmen im Rahmen des Wertpapiervertriebs Zuwendungen (d.h. jegliche geldwerten Vorteile, z.B. Vertriebsprovisionen) von Dritten, die nicht Kunden der Dienstleistung selbst sind, anzunehmen oder diesen zu gewähren. Neben anderen, in § 31dI Nr. 1 WpHG geregelten und entsprechend in § 17I FinVermV übernommenen Ausnahmen sind nach § 31dI 2 WpHG Zuwendungen zulässig, die im Auftrag des Kunden Dritten gewährt oder von diesen entgegengenommen werden.

Die ursprünglich entsprechende Regelung im Regierungsentwurf des § 17II 2 FinVermV vom 16.02.2012 (vgl. BR-Drs. 89/12, S. 14) ist im Gesetzgebungsverfahren durch Beschluss des Bundesrates vom 30.03.2012 gestrichen worden (BR-Drs. 89/12 (B), S. 5). Ebenfalls gestrichen worden ist die nach dem Regierungsentwurf des § 17III FinVermV und für den Wertpapiervertrieb gemäß § 31dIII WpHG entsprechend geltende Erleichterung, dass die Offenlegung von Zuwendungen gegenüber dem Kunden gemäß § 31dI 1 Nr. 2 WpHG (§ 17I Nr. 1 FinVermV) in Form einer Zusammenfassung der wesentlichen Bestandteile der Zuwendungsvereinbarungen erfolgen darf, sofern Details auf Nachfrage des Kunden offenbart werden und dem Kunden dies zuvor angeboten wurde.

Die überraschende Abweichung von der Parallelregelung des § 31d WpHG begründet der Bundesrat damit, dass „[d]ie mit der Aufklärungspflicht über Zuwendungen beabsichtigte anlegerschützende Wirkung [...] durch die Ausnahmeregelung in [§ 17] Absatz 2 Satz 2 geschwächt [werde]“ und die Gefahr bestehe, „dass unter Ausnutzung dieser Ausnahmeregelung einem Anleger unwissentlich oder unter Verweis auf vermeintliche Erfordernisse eine Auftragserteilung zur Annahme von Provisionen oder sonstigen Zuwendungen Dritter durch einen unseriösen Gewerbetreibenden quasi untergeschoben wird.“ Die Streichung der in § 17III FinVermV eröffneten Möglichkeit einer Offenlegung von Zuwendungen in zusammengefasster Form wird damit begründet, dass die Ausnahme „die Gefahr [berge], dass der Kunde statt der klaren Information, in welcher Höhe welche Provision fließt, lediglich Informationen über die Details vertraglicher Abreden erhält. Finanzanlagenvermittlern sollte daher eine Nutzung dieser Ausnahmemöglichkeiten von vorneherein nicht eingeräumt werden“ (BR-Drs. 89/12 (B), S. 5).

2. Aufsichtsrechtliche Folgen

Hierbei ist offenbar übersehen worden, dass die Streichungen nicht nur im Widerspruch zu den Parallelregelungen des

§ 31d WpHG für den Wertpapiervertrieb, sondern auch zu den diesem zugrundeliegenden, nahezu wortgleichen Regelungen in Art. 26 I lit. a bzw. II der MiFiD-Durchführungsrichtlinie (RL (EG) 2006/73) stehen. Für die durch § 17 FinVermV nunmehr vorgenommene Differenzierung zwischen Wertpapierdienstleistungsunternehmen einerseits und Finanzanlagenvermittlern andererseits ist zudem entgegen Art. 3I GG weder ein sachlicher Grund ersichtlich, noch nennt der Bundesratsbeschluss einen solchen. Darüber hinaus bewegt sich die Streichung entgegen den Vorgaben des Art. 80I GG außerhalb des Regelungsauftrags der Ermächtigungsgrundlage des § 34gI GewO, in dessen Begründung es heißt, dass die Wohlverhaltensregeln des 6. Abschnittes des WpHG inhaltlich auf die gewerblichen Finanzanlagenvermittler übertragen werden sollen (Begr. RegE, a.a.O. S. 1, 45). § 17 FinVermV dürfte daher in seiner gegenwärtigen Fassung nichtig sein (zu dieser Rechtsfolge bei Verstoß einer Rechtsverordnung gegen Art. 80 GG siehe BVerfG, NJW 1999, 3253, 3256 m.w.N.).

Hinweis: Da aber § 34gI 3 GewO explizit und hinreichend konkret auf den 6. Abschnitt des WpHG verweist, sind die Wertungen des § 31dI 2 und III WpHG solange entsprechend für Finanzanlagenvermittler heranzuziehen, bis der Ordnungsgeber eine inhaltlich entsprechende oder zumindest gleichwertige Regelung in § 17 FinVermV geschaffen hat (zur direkten Anwendbarkeit der Ermächtigungsgrundlage bei hinreichend konkretem Umsetzungsbefehl und Verstoß der Rechtsverordnung gegen Art. 80 GG vgl. BVerfG, NJW 1999, 3257).

3. Zivilrechtliche Folgen

Zivilrechtlich betrachtet dürfte sich durch § 17 FinVermV – ungeachtet der bestehenden verfassungsrechtlichen Bedenken – an der bisherigen Rechtslage nichts ändern, wonach „freie“ Anlagevermittler bzw. -berater den Anleger erst ab einem nach Ansicht des BGH die Rentabilität des Investments in Frage stellenden Vermittlungsprovisionsanteil von 15% des investierten Kapitals nachfrageunabhängig über Art und Umfang der erhaltenen Vertriebsprovision aufklären müssen (st. Rspr., zuletzt BGH, BKR 2012, 165 m.w.N.). Die einschränkende Formulierung des BGH, dass weitergehende Pflichten „jedenfalls soweit nicht § 31d WpHG eingreift“ nicht bestehen (BGH, a.a.O., Tz. 10), lässt sich umgekehrt nicht dahingehend verstehen, dass bei Verletzung einer aufsichtsrechtlichen Pflicht nach § 31d WpHG bzw. § 17 FinVermV eine zivilrechtliche Haf

Broker, Lohmann: Die Aufsicht über den Vertrieb von Vermögensanlagen nach dem Vermögensanlagegesetz und der Gewerbeordnung (GWR 2012, 335)

339 ▲
▼

tung droht. Diese Konsequenz haben beide zuständigen BGH-Senate trotz zahlreicher Gelegenheiten hierzu im Rahmen ihrer „Kick-back-Rechtsprechung“ bislang zu Recht nicht gezogen (s.a. *Zingel/Varadinek*, BKR 2012, 177, 185). Ansatzpunkt jeder zivilrechtlichen Haftung bleibt die den Vermittler treffende Pflichtenintensität in Abhängigkeit von der vereinbarten Leistungspflicht (Vermittlung, Beratung oder Vermögensverwaltung) und der für den Vermittler erkennbaren individuellen Schutzwürdigkeit des Anlegervertrauens in eine von Leistungsanreizen Dritter unabhängige Leistungserbringung. Die aufsichtsrechtlichen Vorschriften des § 31d WpHG und § 17 FinVermV sind demgegenüber weder auf die Besonderheiten der jeweiligen Vertragsbeziehung zugeschnitten noch disponibel.

V. Ausblick

Ob die Vermögensanlagennovelle ungeachtet des bereits jetzt zu verzeichnenden – ordnungspolitisch zweifelhaften – Zuwachses an gewerbeaufsichtlicher Bürokratie für „freie“ Finanzanlagenvermittler und ihre Beschäftigten das Regulierungsziel des Gesetzgebers eines einheitlichen Aufsichtsniveaus im Recht der Finanzanlagenvermittlung erreichen wird, darf durchaus bezweifelt werden. Erste Friktionen zwischen bank- bzw. wertpapieraufsichtsrechtlichen Anforderungen und Zuständigkeiten der BaFin einerseits und der allgemeinen Gewerbeaufsicht andererseits, etwa im Bereich der Wohlverhaltenspflichten, aber auch im Hinblick auf zu erwartende neue Befugnisse der BaFin infolge der anstehenden Umsetzung der AIFM-Richtlinie 2011/61/EU, sind bereits erkennbar. Ob das VermAnlG selbst infolge der Umsetzung nur von kurzer Lebensdauer sein wird (so die Prognose von *Hanten/Reinholz*, ZBB 2012, 36, 49), bleibt bis zum Erlass des Umsetzungsgesetzes allerdings offen.

Anm. d. Red.:

Weiterführende Linkhinweise finden Sie in der Online-Version dieses Beitrags.