Plück / Schmutzler / Kühn
Kapitalmarktrecht

Ralf Plück
Karl Jürgen Schmutzler
Peter Kühn

Kapitalmarktrecht

Gesetzliche Regelungen und Haftungs-
risiken für Finanzdienstleister

Plück, Ralf:

Kapitalmarktrecht : gesetzliche Regelungen und Haftungsrisiken für
Finanzdienstleister / Plück/Schmutzler/Kühn. – Wiesbaden : Gabler,
1999

ISBN 978-3-322-92061-4 ISBN 978-3-322-92060-7 (eBook)
DOI 10.1007/978-3-322-92060-7

Alle Rechte vorbehalten

© Betriebswirtschaftlicher Verlag Dr. Th. Gabler GmbH, Wiesbaden 1999

Softcover reprint of the hardcover 1st edition 1999

Lektorat: Sandra Käfer / Maria Kooyman

Der Gabler Verlag ist ein Unternehmen der Bertelsmann Fachinformation GmbH.

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlags unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

<http://www.gabler-online.de>

Höchste inhaltliche und technische Qualität unserer Produkte ist unser Ziel. Bei der Produktion und Verbreitung unserer Bücher wollen wir die Umwelt schonen: Dieses Buch ist auf säurefreiem und chlorfrei gebleichtem Papier gedruckt. Die Einschweißfolie besteht aus Polyäthylen und damit aus organischen Grundstoffen, die weder bei der Herstellung noch bei der Verbrennung Schadstoffe freisetzen.

Die Wiedergabe von Gebrauchsnamen, Handelsnamen, Warenbezeichnungen usw. in diesem Werk berechtigt auch ohne besondere Kennzeichnung nicht zu der Annahme, daß solche Namen im Sinne der Warenzeichen- und Markenschutz-Gesetzgebung als frei zu betrachten wären und daher von jedermann benutzt werden dürften.

Satz: Fotosatz L. Huhn, Maintal

Vorwort

Über die 1998 eingeführte neue Marktordnung und das Finanz- und Kapitalmarktrecht unter Einbeziehung der 6. KWG-Novelle und des Dritten Finanzmarktförderungsgesetzes gibt es bisher fast ausschließlich Literatur und Kommentare von Fachleuten für Fachleute.

Dieses Fachbuch ist in erster Linie ein Kompendium für den Praktiker. Es soll die Finanzdienstleister mit den neuen Grundsätzen und Regelungen vertraut machen. Dadurch sollen sie in die Lage versetzt werden, sich selbst einen Überblick über die nun geltenden Rechtsvorschriften zu verschaffen, ihre eigene Position im Markt zu bestimmen und ihr Verhalten entsprechend einzurichten. Ganz besonders wichtig sind in diesem Zusammenhang auch die haftungsrechtlichen Aspekte, auf die ausführlich eingegangen wird. Nur wer seine Aufgabe und seinen Verantwortungsbereich genau kennt, kann sein Verhalten so einrichten, daß unnötige Haftungsrisiken vermieden werden.

Der haftungsrechtlichen Vorsorge sind deshalb weite Teile dieses Buches gewidmet. Die Inhaltsangabe und ein umfangreiches Stichwortverzeichnis ermöglichen das schnelle Finden der jeweils interessierenden Themen. Es ist nicht erforderlich, sich durch die gesamte Materie „durchzukämpfen“. In der Regel genügen die Ausführungen, Tips, Fallbeispiele und Zusammenfassungen, um zu erkennen, ob „Gefahr“ und Handlungsbedarf bestehen. Dieses Buch kann jedoch selbstverständlich den im Einzelfall benötigten juristischen Rat nicht ersetzen. Im konkreten Fall empfiehlt es sich daher, einen auf diesem Gebiet erfahrenen Anwalt zu konsultieren.

Um sich in der den Europäischen Richtlinien entsprechenden Marktordnung zurechtzufinden, muß jeder Finanzdienstleister insbesondere die neugeschaffenen gesetzlichen Begriffe und Definitionen kennen. Diese wurden in übersichtlicher Form stichwortartig im Teil A zusammengestellt. Sodann ist eine Überprüfung der Tätigkeitsmerkmale dahingehend erforderlich, ob dafür neuerdings eine Erlaubnispflicht durch die Bundesaufsichtsbehörden besteht. Zahlreiche Tätigkeiten, die bisher erlaubnisfrei waren, dürfen jetzt nur noch von zugelassenen Instituten ausgeübt werden. Als weiteres ist nunmehr eine bestimmte Kapitalausstattung und Berichtspflicht einzuhalten.

Grundsätzlich sind die neuen gesetzlichen Maßnahmen zu begrüßen. Sie schaffen Rechtsgleichheit für alle Marktteilnehmer. Nachteilig für den Finanzdienstleister ist allerdings die inzwischen in der Rechtsprechung vertretene Beweislastumkehr hinsichtlich seiner Aufklärungspflichten und seines Verschuldens. Mehr noch als je zuvor ist anzuraten, alle wesentlichen Grundlagen über den Beratungs- und Vermittlungsvorgang schriftlich aufzuzeichnen (Anlegerprofil, Gesprächsprotokoll) und sich als Beweisunterlage durch Gegenzeichnung bestätigen zu lassen. Zu befürchten ist auch, daß zusätzliche bürokratische Anforderungen die Arbeit der Finanzdienstleister beeinträchtigen und verteuern. Haftungsrechtlich besteht nach Ansicht der Autoren ein erhebliches Ungleichgewicht hinsichtlich der verkürzten Verjährungszeit für Prospektherausgeber und die bis zu 30 Jahren betragende Haftungszeit für Vermittler und Berater. Mit der Vereinheitlichung der Ver-

jährungsfrist im Wertpapierbereich im Zuge des Dritten Finanzmarktförderungsgesetzes ist allerdings ein erster Schritt in die richtige Richtung getan.

Ob die staatlichen Behörden tatsächlich in der Lage sind, ihren Aufsichtspflichten durch effiziente Prüfung und Überwachung gerecht zu werden, wird sich noch zeigen. In diesem Zusammenhang kann möglicherweise auch die Frage nach Anspruchsgrundlagen gegen die Bundesaufsichtsämter wegen fehlerhafter oder unterlassener Prüfung und Kontrolle interessant werden.

Festzustellen bleibt, daß die schon bisher mit der Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmanns tätigen Finanzdienstleister von der neuen Rechtslage eher profitieren als Nachteile haben werden. Dieses Fachbuch soll dazu beitragen, die neuen Regelungen zu verstehen, um sich rechtzeitig auf sie einstellen zu können.

Im Herbst 1998

RALF PLÜCK
KARL JÜRGEN SCHMUTZLER
PETER KÜHN

Inhaltsverzeichnis

A: Das neue Kreditwesengesetz

1. Gesetzliche Neuregelungen für den Finanzmarkt –	
Die maßgeblichen Änderungen der 6. Novelle zum Kreditwesengesetz	3
1.1 Einführung	3
1.2 Wirtschaftlicher Hintergrund und gesetzliche Grundlagen	4
1.2.1 Die Wertpapierdienstleistungsrichtlinie	5
1.2.2 Die Kapitaladäquanzrichtlinie	7
1.2.3 Die BCCI-Folgerichtlinie	8
1.2.4 Ergänzende Regelungen und gesetzgeberische Absicht	8
1.2.5 Deregulierende Maßnahmen	8
2. Zentrale Begriffe des Kreditwesengesetzes	12
2.1 Kreditinstitute	13
2.1.1 Das Einlagengeschäft	16
2.1.2 Das Finanzkommissionsgeschäft	21
2.1.3 Das Emissionsgeschäft	21
2.1.4 Das Geldkarten- und Netzgeldgeschäft	24
2.2 Finanzdienstleistungsinstitute	25
2.2.1 Die Anlage- und Abschlußvermittlung	26
2.2.2 Die Finanzportfolioverwaltung	27
2.2.3 Der Eigenhandel	27
2.2.4 Die Drittstaateneinlagenvermittlung	29
2.2.5 Das Finanztransfergeschäft	30
2.2.6 Das Sortengeschäft	30
2.3 Finanzunternehmen	32
2.3.1 Finanzholding-Gesellschaften	33
2.3.2 Gemischte Unternehmen und Unternehmen mit bankbezogenen Hilfstätigkeiten	34
2.3.3 Einlagenkreditinstitute, Wertpapierhandelsunternehmen und Wertpapierhandelsbanken	34
3. Finanzinstrumente nach dem Kreditwesengesetz	35
3.1 Handelbare Wertpapiere	36
3.2 Geldmarktinstrumente	37
3.3 Devisen und Rechnungseinheiten	37
3.4 Derivate	38
3.5 Keine Finanzinstrumente	39
4. Zulassungsvoraussetzungen und Ausnahmen von der Erlaubnispflicht für Finanzdienstleistungsinstitute	41
4.1 Voraussetzungen	42
4.1.1 Handelsbuch, Eigenmittel und Liquiditätsanforderungen	42
4.1.2 Eigenmittelausstattung	43

4.1.3	Liquidität	45
4.1.4	Organisatorische Pflichten	46
4.1.5	Hinweispflichten	47
4.1.6	Vorlage von Jahresabschluß, Monatsausweisen, Lagebericht und Prüfungsberichten	48
4.2	Ausnahmen von der Erlaubnispflicht	49
4.2.1	Ausnahmen im allgemeinen	49
4.2.2	Weitere Ausnahmeregelungen	51
4.3	Erleichterungen bei der Zulassung	53
4.4	Besondere Ausnahmen	54
4.4.1	Ausnahmen vom Anfangskapital	54
4.4.2	Ausnahmen von den Vorschriften über das Handelsbuch	55
4.4.3	Freistellung von Geldkartenemittenten	56
5.	Befugnisse der Aufsichtsbehörden	56
5.1	Sofortige Einstellung des Geschäftsbetriebes	57
5.2	Einstweilige Maßnahmen	57
5.3	Maßnahmen bei Konkursgefahr	58
5.4	Zwangsmittel	58
6.	Das förmliche Zulassungsverfahren	59
6.1	Erlaubnis zum Geschäftsbetrieb	59
6.2	Versagung der Erlaubnis zum Geschäftsbetrieb	60
6.2.1	Anfangskapital	60
6.2.2	Ausnahmeregelung	61
6.2.3	Weitere Versagungsgründe	62
6.3	Erlöschen und Aufhebung der Erlaubnis	64
6.4	Sanktionen	65
6.4.1	Strafrechtliche Bestimmungen	65
6.4.2	Bußgeldkatalog	65
6.5	Übergangsregelungen	66
6.5.1	Inhalt der Übergangsbestimmungen	66
6.5.2	Übergangsbestimmungen zum Eigenkapital und zur Eigenmittel- ausstattung	67
7.	Ansprüche gegen das Bundesaufsichtsamt für Kreditwesen wegen fehlerhafter Aufsicht	69
7.1	Amtshaftungsansprüche	69
7.2	Verfassungsrechtliche Zweifel an der geltenden Rechtslage	70
7.3	Vorbehalte des Gemeinschaftsrechts	70
	Literaturhinweise	71

B: Das Dritte Finanzmarktförderungsgesetz – Die bedeutendsten Neuerungen für die Praxis

1.	Einführung	75
2.	Änderungen im Börsen- und Wertpapierbereich	77

2.1	Neuregelung der Haftung für fehlerhafte Börsenzulassungsprospekte . . .	77
2.1.1	Der neue börsenrechtliche Prospekthaftungsanspruch	77
2.1.2	Änderung der Beweislast	78
2.1.3	Schadenersatz bei der börsenrechtlichen Prospekthaftung	79
2.1.4	Die Prospektverantwortlichen	80
2.1.5	Sonderregelung für ausländische Emittenten	81
2.1.6	Gerichtliche Zuständigkeit für Prospekthaftungsansprüche nach dem Börsengesetz	81
2.1.7	Gerichtliche Zuständigkeit bei Prospekthaftung für den Unternehmensbericht (geregelter Markt)	81
2.1.8	Sanktionen: Bußgelder	81
2.2	Börsenzugang/Börsenrückzug	82
2.2.1	Börsenzugang für Emittenten	82
2.2.2	Börsenrückzug eines Emittenten (De-Listing)	83
2.3	Neue verkaufsprospektrechtliche Vorschriften	83
2.3.1	Die Pflicht zur Veröffentlichung des Verkaufsprospekts und Ausnahmen	85
2.3.2	Umfang der Prospektprüfung beim Bundesaufsichtsamt	88
2.3.3	Veröffentlichung des Prospekts	89
2.3.4	Bußgeldvorschriften	89
2.3.5	Prospekthaftung	90
2.4	Verkürzung der Verjährungsfrist nach dem Wertpapierhandelsgesetz . . .	91
3.	Der Investmentbereich	94
3.1	Einführung	94
3.2	Zulassung neuer Fondstypen	96
3.2.1	Dachfonds (Investmentfondsanteil-Sondervermögen)	96
3.2.2	Gemischte Wertpapier- und Grundstücks-Sondervermögen	98
3.2.3	Altersvorsorge-Sondervermögen	99
3.2.4	Wertpapier-Pensionsgeschäfte	102
3.2.5	Geschlossene Fonds (Investmentaktiengesellschaften)	102
3.2.6	Öffentliches Angebot der Aktien	106
3.3	Erweiterte Geschäftsmöglichkeiten für zugelassene Investmentfondstypen	107
3.4	Aspekte des Anlegerschutzes	109
4.	Bereich der Unternehmensbeteiligungen	110
4.1	Einführung	110
4.2	Offene und integrierte Unternehmensbeteiligungsgesellschaften	110
4.3	Zulässige Beteiligungsformen	111
4.4	Erweiterung der Refinanzierungs- und Anlageregeln	111
	Literaturhinweise	112

C: Gesetzentwurf zur Ausübung der Tätigkeit als Finanzdienstleistungs- und Versicherungsvermittler

1.	Einführung	117
2.	Vermittlung von Finanzanlagen und Versicherungen	118

2.1	Der Finanzdienstleistungsvermittler	118
2.2	Der Versicherungsvermittler	119
2.3	Tätigkeitsanforderungen	119
3.	Neue gesetzliche Verhaltenspflichten für Finanzdienstleistungsvermittler und Versicherungsvermittler	121
3.1	Verhaltenspflichten	121
3.2	Gesetzliche Beweislastregelung	123
3.3	Praktische Anwendung	124

D: Das Vertragsrecht der Finanzdienstleister – Vertriebsvertrag

1.	Einführung	129
2.	Der Handelsvertretervertrag: Die maßgeblichen Vertragsbestandteile	131
2.1	Die Provision	132
2.2	Das Wettbewerbsverbot	132
2.2.1	Das nachvertragliche Wettbewerbsverbot	132
2.2.2	Wettbewerbsverbote während der Vertragslaufzeit	133
2.3	Der Ausgleichsanspruch	133
2.3.1	Voraussetzungen für den Ausgleichsanspruch	133
2.3.2	Berechnung des Ausgleichsanspruchs	134
2.4	Information des Finanzdienstleisters	136
2.5	Gesetzliche Bestimmungen	137
3.	Der Handelsmaklervertrag	138
4.	Vertragsmuster: Handelsvertretervertrag	139
	Literaturhinweise	144

E: Das Haftungsrecht der Finanzdienstleister – Haftungsrechtliche Grundlagen bei Anlagevermittlung und Anlageberatung

1.	Einführung	147
2.	Grundlagen der Haftung	147
2.1	Abgrenzung zwischen Anlageberatung, Anlagevermittlung und Auskunft	147
2.1.1	Anlageberatung	148
2.1.2	Anlagevermittlung	148
2.1.3	Auskunft	150
2.2	Auskunfts- und Beratungspflichten	151
2.2.1	Grundlagen	151
2.2.2	Rechtliche Grundlagen der Haftung des Anlageberaters und Anlagevermittlers	152
2.2.3	Haftung für unzureichende Anlageinformation	153
2.2.4	Haftung wegen Verschulden bei Vertragsschluß	157
2.2.5	Haftung für unerlaubte Handlung	158
2.2.6	Haftung für Dritte: Erfüllungsgehilfe	158

2.2.7	Haftung als Vertreter	160
2.2.8	Haftung Dritten gegenüber	161
2.3	Inhalt und Umfang der Aufklärungspflicht bei Anlageberatung und Anlagevermittlung	162
2.3.1	Aufklärungspflicht bei der Anlageberatung	162
2.3.2	Aufklärungspflicht bei der Anlagevermittlung	163
2.3.3	Allgemeine Offenbarungspflichten	165
2.3.4	Pflichten zur Nachforschung	166
2.3.5	Aufklärungspflichten nach Vertragsabschluß	168
2.3.6	Empfehlungen zur Vermeidung unnötiger Haftungsrisiken	171
2.3.7	Anlegerprofil	172
2.3.8	Hinweispflicht bei Risikoausweitung	179
2.3.9	Beweislast und Verfahrensrecht	182
2.4	Haftung und Schadenersatz	185
2.4.1	Umfang der Haftung und Schadenersatzanspruch	185
2.4.2	Schadeneintritt	187
2.4.3	Haftungseintritt	188
2.4.4	Mitverschulden des Anlegers	189
2.4.5	Haftungsfreizeichnung	191
2.4.6	Vorteilsausgleichung	192
2.5	Verjährung der Ansprüche	193
3.	Strategie der Risikoerkennung und Risikovermeidung – Prospektprüfung	195
3.1	Prospektpflicht	195
3.2	Rechtsgrundlagen	196
3.3	Inhalt des Angebotsprospektes	197
3.4	„Tricks“ der Initiatoren	198
4.	Zulässige Anlegerwerbung und ihre Grenzen	200
4.1	Grundlagen: Recht und Gesetz	200
4.1.1	Sittenwidriges Wettbewerbsverhalten	201
4.1.2	Irreführende Werbung	202
4.2	Rechtsschutzverfahren: Abmahnung und gerichtliche Maßnahmen	204
5.	Vermeidung von Haftungsfällen – Haftungsrechtliche Besonderheiten bei speziellen Anlageformen	206
5.1	Unternehmensbeteiligungen	206
5.1.1	Formen der Unternehmensbeteiligung	207
5.1.2	Wirtschaftliche Situation des Unternehmens	210
5.1.3	Steuerliche Aspekte	212
5.1.4	Unterbeteiligungen: Die Treuhänder	215
5.1.5	Der Emissionsprospekt	217
5.2	Immobilienfonds	218
5.2.1	Immobilienfondstypen	218
5.2.2	Sorgfaltspflichten beim Vertrieb	219
5.2.3	Der Emissionsprospekt	220
5.2.4	Haftungsrisiken bei der Gesellschaft bürgerlichen Rechts	221
5.2.5	Treuhänderische Beteiligung	222

5.3	Wertpapiere, Waretermin- und Optionsgeschäfte	223
5.3.1	Risiken bei Wertpapier- und Börsentermingeschäften	223
5.3.2	Sorgfaltspflichten beim Vertrieb von Wertpapieren und Derivaten	224
5.3.3	Einzelfälle	227
5.3.4	Sorgfaltspflichten beim Vertrieb von Börsen- und Waretermingeschäften	228
5.3.5	Börsentermingeschäftsfähigkeit	232
5.3.6	Weitere Aufklärungspflichten bei Börsentermingeschäften	233
5.3.7	Aufklärungspflicht über Börsentermingeschäftsrisiken	234
5.3.8	Der Differenzeinwand	234
5.3.9	Börsenrechtliche Einordnung	236
5.3.10	Zinsarbitragegeschäfte	236
5.4	Medienfonds	237
5.4.1	Beteiligungen an Medienfonds	237
5.4.2	Sorgfaltspflichten beim Vertrieb	240
5.4.3	Der Emissionsprospekt	240
5.5	Mobilienfonds	242
5.6	Investmentfonds	242
5.6.1	Investmentfondstypen	242
5.6.2	Sorgfaltspflichten beim Vertrieb	243
5.6.3	Der Emissionsprospekt	244
5.6.4	Die Prospekthaftung	245
5.6.5	Das Investmentwiderrufsrecht	246
5.7	Sonderfall Beteiligungssparfonds	248
6.	Kapitalanlagebetrug und Börsenstrafrecht	249
6.1	Kapitalanlagebetrug (§ 264 a StGB)	249
6.2	Börsenstrafrecht	251
6.2.1	§ 88 Börsengesetz (BörsG)	251
6.2.2	Verleitung zu Börsenspekulationsgeschäften (§ 89 BörsG)	252
	Literaturhinweise	254
	Glossar	257
	Stichwortverzeichnis	271