



Österreichischer  
Rechtsanwaltskammertag



Die österreichischen  
Rechtsanwälte

Bundesministerium für Finanzen  
Hintere Zollamtsstraße 2b  
1030 Wien

per E-Mail: [e-Recht@bmf.gv.at](mailto:e-Recht@bmf.gv.at)

**ZI. 13/1 11/34**

**BMF-090103/0001-III/5/2011**

**BG, mit dem das Wertpapieraufsichtsgesetz 2007 und die Gewerbeordnung 1994 geändert werden**

**Referent: Hon.-Prof. Dr. Georg Schima, Rechtsanwalt in Wien**

Sehr geehrte Damen und Herren!

Der Österreichische Rechtsanwaltskammertag dankt für die Übersendung des Entwurfes und erstattet dazu folgende

### **S t e l l u n g n a h m e :**

1. Erklärtes Ziel des vorgelegten Entwurfes ist, das System der Anlageberatungsberufe umfassend zu reformieren<sup>1</sup>. Der Entwurf knüpft damit an eine Entschließung des Nationalrates vom 10. Dezember 2008 an<sup>2</sup>, der die Streichung des Berufsbildes des Finanzdienstleistungsassistenten<sup>3</sup> (FDLA) geprüft wissen wollte. Der ursprüngliche Antrag der Abgeordneten *Dkfm Dr Günther Stummvoll* (V), *Dr Peter Pilz* (G), *Kai Jan Krainer* (S), *Joseph Bucher* (B) und *StB Lutz Weinzinger* (F) ging sogar so weit, dass er die Abschaffung des FDLA als ausdrücklich erwünschte Konsequenz nannte. Der Entwurf geht diesen Weg in fortgesetzter Abkehr von den Vorgaben der RL 2004/39/EG<sup>4</sup> indes nicht.

2. Beeindruckt von den Auswirkungen der „Öffnung“, des Kapital-, insbesondere des Aktienmarktes für sogenannte „Sparbuchsparer“<sup>5</sup>, ist es dem Gesetzgeber ein Anliegen, dass unerfahrene Anleger durch eine gebildete, wohlerrungene Entscheidung aufgrund qualifizierter Beratung auf den Kapitalmarkt treten<sup>6</sup>. Nach Ansicht des Gesetzgebers sind und waren in vielen Fällen insbesondere

---

<sup>1</sup> Vgl EBRV 1.

<sup>2</sup> Vgl 57/UEA XXIV. GP vom 10. Dezember 2008.

<sup>3</sup> Vgl § 2 Abs 1 Z 15 WAG 2007, sowie § 19a Abs 2 WAG 1998.

<sup>4</sup> Siehe dazu unten Pkt 5.

<sup>5</sup> Vgl OGH 20. Jänner 2009, 4 Ob 188/08p.

<sup>6</sup> Vgl zum Anlassfall, sowie zur Problematik im Allgemeinen eingehend *Winternitz*, Das künftige Aufsichtsrecht für Finanzdienstleistungsassistenten, in *Ennöckl/Braumüller/Gruber*, ZFR Spezial, Aktuelles Finanzmarktrecht<sup>2</sup>, 2009, 1.

unzureichend ausgebildete und erfahrene Berater im Massenvertrieb von Finanzinstrumenten die Ursache für übereilte, weil aufgrund späterer, unerwarteter Kursverluste bitter bereute Kaufentscheidungen. Durch eine Beschränkung der Finanzdienstleistungsassistenten (FDLA), nach dem Gesetzesentwurf nunmehr *Wertpapiervermittler*, auf drei Vertragspartner, die wiederum in ihrem Umsatzvolumen auf € 730.000,- beschränkt sind und durch regelmäßige Fortbildung in einem Umfang von 40 Ausbildungsstunden in drei Jahren, sowie eine strenge Offenlegungspflicht des Wertpapiervermittlers darüber, für welches Wertpapierdienstleistungsunternehmen (WPDLU) als Geschäftsherr er einschreitet, soll der angestrebte Anlegerschutz gesetzlich gewährleistet werden.

3. Nicht ganz nachvollziehbar ist hierbei zunächst, wie sich der Einleitungssatz des Entwurfes systematisch dem Regelungsziel zuordnen lässt. Er lautet:

*„In den letzten Jahren wurde das Vertrauen der Anleger in die Integrität des gesamten Marktes durch Unternehmensskandale im In- und Ausland sowie die im Jahre 2008 einsetzende Finanzkrise erschüttert.“*

In welchem Zusammenhang Unternehmensskandale im In- und Ausland mit dem Anlegervertrauen in die Integrität „des gesamten Marktes“ (welches Marktes?) stehen, ist ebenso wenig erkennbar, wie die konkrete Erwartung, die der Entwurf an das Vertrauen der Anleger in die Integrität „des gesamten Marktes“ durch Reform des Berufsbildes des FDLA setzt.

Treffender erscheint die – in den Entwurf nicht übernommene – Begründung des oben erwähnten Abgeordneten-Antrages:

*„Durch die internationale Finanzkrise haben viele KleinanlegerInnen massive Verluste erlitten. Zahlreiche Geschädigte klagen nachvollziehbar darüber, dass sie von AnlageberaterInnen unzureichend über die Risiken der ihnen empfohlenen Finanzinstrumente aufgeklärt wurden.“*

3. Mag es umgangssprachlich auch angehen, vom „gesamten Markt“ schlechthin zu sprechen, ist diese Verallgemeinerung legistisch, und sei es auch nur in den EBRV zur Erläuterung des Regelungszwecks, nicht angebracht. Die „Finanzkrise“ hat ihre Ursache ebenfalls nicht im „Markt“ schlechthin, sondern im Verhalten einer konkreten Gruppe von Marktteilnehmern<sup>7</sup>, genauer noch im Vertrauen einer Gruppe von Marktteilnehmern in die Werthaltigkeit der von anderen Marktteilnehmern zur Besicherung ihrer (Konsum)Verbindlichkeiten hingegebenen Sicherheiten.

Der „Markt“ schlechthin kann weder integer noch korrumpierbar sein. Er ist der Inbegriff des Aufeinandertreffens von (integren oder korrumpierbaren) Anbietern und Nachfragern eines bestimmten Gutes<sup>8</sup>. So ist es unbefriedigend, wenn der Gesetzgeber sich auch bei der nunmehrigen Änderung des WAG nicht mit der systematischen zivilrechtlichen Einbettung des nunmehr so bezeichneten „Wertpapiervermittlers“<sup>9</sup> befasst, sondern – in offener Ortung weiteren aufsichtsrechtlichen Regelungsbedarfes – neue Verwaltungsstrafatbestände

<sup>7</sup> Hier der Hypothekenbanken in den USA.

<sup>8</sup> Vgl zum Begriff für alle *Samuelson/Nordhaus*, Volkswirtschaftslehre<sup>3</sup>, 2007.

<sup>9</sup> Vgl § 2 Abs 1 Z 15 WAG 2007 idF des Entwurfs.

schaftt<sup>10</sup>, die die wünschenswerte zivilrechtliche Sicherheit der Anleger bei der Durchsetzung ihrer Ansprüche genau so wenig bewirken werden, wie die durch das Gesetz verpflichtend vorgesehene Weiterbildung der Wertpapiervermittler im Ausmaß von 40 Stunden in drei Jahren.

4. Ungleich lohnender als neue Strafen einzuführen, die ihre Wirkung schon bisher verfehlten<sup>11</sup>, wäre es gewesen, die Wertpapierfirma gemäß § 3 WAG 2007, das Wertpapierdienstleistungsunternehmen gemäß § 4 WAG 2007, den vertraglich gebundenen Vermittler gemäß § 1 Z 20 WAG 2007 und den Wertpapiervermittler gemäß § 2 Abs 1 Z 15 WAG 2007 konkret zivilrechtlich zu vertypen, und solcherart die Vertragsbeziehungen, die die Genannten mit ihren Kunden eingehen (können) definierten Topoi zuzuweisen.

Hiervon weit entfernt, vermittelt der vorliegende Gesetzesentwurf teilweise den Eindruck, als hätten seine Redaktoren die letzten drei Jahre ausgeblendet, während derer die Justiz sehr intensiv mit der Frage der „Rückverteilung“ der Gelder sogenannter Kleinanleger<sup>12</sup> vom „Markt“ zu eben diesen Kleinanlegern beschäftigt war.

5. Eines zeigen die Klagsfluten in den Causen *AWD*, *Constantia/Immofinanz* und *Meinl/MEL* jedoch sehr deutlich: weder das WAG 1998 noch das WAG 2007<sup>13</sup> vermochten und vermögen jene Leistungskraft zu zeigen, die sich die geschützten Anleger aufgrund der RL 2004/39/EG erwarten durften. Denn abgesehen davon, dass insbesondere der Justizbetrieb in Wien teilweise fast zum Erliegen kam, erwies sich das WAG bei der Lösung der sich stellenden zivilrechtlichen Probleme als nicht nur unbrauchbar, sondern oft auch nicht einmal einschlägig. So fehlt etwa die Klärung, welche Teile des WAG Schutzgesetze iSd § 1311 ABGB sind, oder wenigstens sein sollen und warum, und welche Bestimmungen des WAG auch die Vertragsverhältnisse der beteiligten Personen gestalten. Zuzugeben ist freilich, dass es mit einer punktuell zivilrechtlichen Regelung nicht getan und der Gesetzgeber nicht gut beraten wäre, im Zuge einer „Stück-Reform“ des WAG gleichsam „en passant“ den Versuch zu unternehmen, die im Schrifttum heftig diskutierte Frage<sup>14</sup> nach der (Reichweite der) zivilrechtlichen Relevanz der dem Aufsichtsrecht angehörenden Normen des WAG (Stichwort „Ausstrahlungstheorie“) zu beantworten.

---

<sup>10</sup> Vgl § 95 Abs 11 WAG 2007 idF des Entwurfs.

<sup>11</sup> Schon das WAG 1998 sah in § 26 Abs 2 eine Strafbestimmung für den Rechtsträger und in Abs 3 leg. cit. für den FDLA vor, der in der Fassung des WAG 1998 noch *freier Mitarbeiter* hieß. Die „Erschütterung des Vertrauens der Anleger in die Integrität und Stabilität des gesamten Marktes“ vermochten die Strafmaßnahmen – offensichtlich – nicht zu verhindern.

<sup>12</sup> Vgl die untaugliche Definition in Art 4 Abs 1 Z 12 RL 2004/39/EG; ratsam erscheint es, sich für die Definition des Kleinanlegers an § 3 Abs 1 Z 9 KMG zu orientieren, der mit begrüßenswerter Unterstützung der Lit (vgl *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht, Rz 46) einen Schwellwert von € 50.000,- festlegt.

<sup>13</sup> Guter Ordnung halber ist zu ergänzen, dass das WAG 2007 bisher praktisch keine justizielle Anwendung fand, weil sich die in den derzeit anhängigen „Anlegerprozessen“ zu beurteilenden Sachverhalte so gut wie allesamt vor dem 1. November 2007 ereigneten.

<sup>14</sup> Vgl den Überblick über den Meinungsstand in der Lit *Brandl/Klausberger*, „Ausstrahlungstheorie“ – Zum Verhältnis zwischen Aufsichtsrecht und Zivilrecht nach MiFID und WAG, ZFR 2009, 131.

6. Boten die zahlreichen Irrtumsanfechtungsklagen insbesondere im Zusammenhang mit der „*Causa Meini/MEL*“ noch einigen Anlass zur juristischen Diskussion<sup>15</sup>, bis der OGH<sup>16</sup> Klärung versuchte<sup>17</sup>, harrt die Frage, wem der nunmehrige Wertpapiervermittler zivilrechtlich und bei welcher Art von Leistungsstörung<sup>18</sup> zurechenbar sein soll, weiterhin ihrer legistischen Beantwortung. Auch der vorliegende Entwurf des § 2 Abs 1 Z 15 WAG 2007 hält – wie die beiden Vorgängerbestimmungen – an seinem Verweis auf § 1313a ABGB fest und meint etwas apodiktisch, dass „*in Bezug auf die Einhaltung der Bestimmungen dieses Bundesgesetzes sowie der übrigen für Wertpapierdienstleistungen geltenden Gesetze und Verordnungen das Verhalten der selbständigen Vertreter jedenfalls nur dem Unternehmen selbst zuzurechnen*“ sei. Auch aus dem vorliegenden Entwurf kommt jedoch die von der Praxis so dringend erhoffte Klarheit über den durch das WAG geschaffenen Haftungsumfang der von der Vermittlungstätigkeit der FDLA betroffenen Rechtsträger, insbesondere der Kreditinstitute als Kommissionäre und Depotbanken, sowie der Emittenten nicht hervor.

7. Schon die Materialien zur Vorgängerbestimmung des § 19 Abs 2a WAG 1996 (BGBl 63/1999) enthalten zu diesem *Schulbeispiel einer österreichischen Lösung* dort, wo man es vermuten würde, überhaupt keinen Hinweis auf den Ursprung und den Regelungszweck der „*Küchentisch-Makler*“-Bestimmung<sup>19</sup>.

Unter dem Deckmantel der „*Zugangserleichterung*“ umkreist der Gesetzgeber das Problem, das zu lösen ihm der Rat der EU spätestens durch die RL 2004/39/EG ausdrücklich aufgetragen hat.

---

<sup>15</sup> Vgl einerseits *Krejci*, Zur Anfechtung von Wertpapierkäufen wegen irreführender Werbung und Beratung, ÖJZ 2010/10; andererseits *Vonkilch*, Rechtsfragen der Irrtumsanfechtung von Wertpapierkäufen; Zugleich ein Beitrag zum Irrtumsrecht des ABGB, ÖJZ 2010/64.

<sup>16</sup> Vgl OGH 31. August 2010, 4 Ob 65/10b, ecolex 2010/350 = EvBl 2011/3; OGH 22. September 2010, 8 Ob 25/10z, RZ-EÜ 2011/49 = Zak 2010/646 = ecolex 2010/380 = EvBl 2011/4; zur Besprechung vgl *Vonkilch*, Von Geschäftsirrtümern und Sollbeschaffenheiten beim Wertpapierkauf, irrturnsrechtlichen Kausalitätsbeweisen und Mitverantwortlichkeiten von Irrenden, JBI 2011, 2; vgl auch *Graf*, Zur Schadenersatzhaftung des schuldhaft Irrenden, ecolex 2010, 1131; *Wilhelm*, Ein schwarzer Tag für den Kapitalmarkt, ecolex 2010, 921; *Leupold/Ramharter*, Ausgewählte Aspekte der Irrtumsanfechtung beim Wertpapierkauf, ÖJZ 2011/14.

<sup>17</sup> Zur berechtigten Kritik am Vorgehen des 4. Senates, seiner Entscheidung zu § 2 UWG (vgl OGH 20. Jänner 2009, 4 Ob 188/08p, ÖBI-LS 2009/156 = ZFR 2009/63 = RdW 2009/367 = ÖBA 2010/1594 = RZ-EÜ 2009/249 = MR 2009, 92 = ecolex 2009/674) ein Leitbild eines unverständigen Verbrauchers im Sinne des „*Sparbuchspareners*“ zu Grunde zu legen und entgegen den Vorgaben der UGP-RL und des diese exakt umsetzenden UWG bei einer an einen breit gestreuten und inhomogenen Adressatenkreis gerichteten Werbung auf das durchschnittliche Mitglied der am wenigsten kundigen Gruppe (statt korrekt auf einen Durchschnitt aus dem Gesamtadressatenkreis, hier: auf einen durchschnittlich verständigen Anleger, abzustellen) vgl *Koppensteiner*, Zum lauterkeitsrechtlichen Adressatenbild bei der Bewerbung von Kapitalanlagen, RdW 2010/138. Mit 4 Ob 188/08p bereitete der 4. Senat gleichsam den Boden für seine den Fall einer Irrtumsanfechtung betreffende Entscheidung zu 4 Ob 65/10z (vgl oben FN 16) vor, was – salopp ausgedrückt - zu der Spruchpraxis geführt hat, dass zur Irrtumsanfechtung berechtigt ist, wer nicht liest, was er unterschreibt und nicht versteht, was er liest. Höher beschulten, kritischen Anlegern, die ein gewisses Lebensalter noch nicht erreicht haben, ist die Irrtumsanfechtung meist verwehrt.

<sup>18</sup> Für die Frage der Vertragsanfechtung gilt anderes als für die Frage, wer eine allfällige Leistungsstörung zu vertreten hat; im Schadenersatzrecht steht die Haftung aus dem Kommissionsverhältnis neben jener aus dem Beratungsvertrag.

<sup>19</sup> Vgl 1614 BlgNR XX. GP.

**8.** Konkret geht es darum, dass sich der Vertrieb von Finanzinstrumenten, insbesondere Investment-Fonds in kleinen Stückelungen, Hand in Hand mit dem Markt für *fondsgebundene Lebensversicherungen* entwickelte. Die österreichischen Versicherungsanbieter begannen in der ersten Hälfte der 90er Jahre mit dem Breitenvertrieb fondsgebundener Lebensversicherungen. Von der – von Beginn an bestehenden – Möglichkeit der Kunden, aus verschiedenen gestalteten Veranlagungs-Portefeuilles zu wählen (Über-, bzw Untergewichtung des Aktien-, bzw Anleihenanteils im Fondsportefeuille, das als Versicherung bespart werden sollte) war es nur noch ein kleiner Schritt, den Kunden – vielfach im traditionellen und gut ausgebildeten Vertrieb durch Versicherungsmakler<sup>20</sup> – auch Vermögensberatung<sup>21</sup> im Rahmen einer versicherungsunabhängigen Fondsvermittlung anzubieten.

Mit dem Allgemeinen Wirtschaftsdienst (AWD) expandierte 1991 auch ein sogenannter *Strukturvertrieb* nach Österreich<sup>22</sup>. 1992 folgte die OVB Allfinanzvermittlungsgesellschaft mbH & Co KG<sup>23</sup>, 1996 die Gründung der Euro Finanz Service AG (EFS) in Deutschland, die 2002 in den österreichischen Markt eintrat<sup>24</sup>.

**9.** Das Anliegen des Entschließungsantrages ist erkennbar durch die „*Katerstimmung*“ nach dem Immobilienaktien-Hype der zweiten Hälfte des letzten Jahrzehnts veranlasst. Die Erfahrung aus den Anlegerprozessen lehrt hierbei, dass es insbesondere die oft geringe Beratungsqualität der Strukturvertriebe war, die den größten Schaden unter den Kleinanlegern anrichtete. Insofern ist das Anliegen des Entschließungsantrages – zumindest aus politischer Sicht – berechtigt.

Unverständlich ist jedoch, welcher Zusatznutzen von der Beschränkung der Wertpapiervermittler auf bloß drei WPDLU zu erwarten ist. Die in den Materialien gebotene Erklärung<sup>25</sup> ist so unbefriedigend wie zweckverfehlend. Nach ihr soll „*die Beschränkung dazu dienen, dass eine überschaubare Produktpalette gegeben ist und somit die Beratungsqualität gewährleistet ist*“. Wem fiel es ein, einem Fleischhauer zu gebieten, vom Rind nur mehr den Englischen<sup>26</sup> auslösen und verkaufen zu dürfen, weil zu besorgen ist, dass seine fachliche Zuständigkeit beim Rieddeckel endet?

**10.** Die faktische Auswirkung der neuen Regelung ist vorhersehbar, und es ist zu hoffen, dass den Verfassern des Entwurfs nur die Fehleinschätzung der Situation am Markt der Wertpapierberatung die Feder führte, und nicht etwa kolportierte Interessen der großen System- als Universalbanken, die die Nutznießer der Beschränkung sind.

Denn um ein konkurrenzfähiges Angebot präsentieren zu können, was – zunächst wie in jedem anderen Beruf neben Erfahrung und Fachwissen – eine große

---

<sup>20</sup> Vgl § 126 Z 31 GewO 1973 und die Katalogisierung als bewilligungspflichtiges gebundenes Gewerbe der Versicherungsvermittlung in § 94 Z 76 GewO 1994.

<sup>21</sup> Vgl § 126 Z 30 GewO 1973 und die Katalogisierung als bewilligungspflichtiges gebundenes Gewerbe der Vermögensberater und Verwalter von beweglichem Vermögen in § 94 Z 77 GewO 1994.

<sup>22</sup> Quelle: Wikipedia.

<sup>23</sup> Quelle: Wikipedia.

<sup>24</sup> Vgl [www.efs-ag.at](http://www.efs-ag.at)

<sup>25</sup> Vgl EBRV Seite 3.

<sup>26</sup> Rückenstück nach österreichischem Schnitt.

Produktauswahl bedeutet, muss sich der zukünftige Wertpapiervermittler praktisch an einen Partner wenden, der ihm von vornherein ein großes Portfolio an zu vermittelnden Produkten erschließt. Spezialisierte bzw kleinere Banken können daher die durch das WAG regulierten Vertriebswege voraussichtlich gar nicht nutzen. Da auch Wertpapierfirmen – zugegebener Maßen richtlinienkonform – künftig der Vertrieb durch Wertpapiervermittler nicht gestattet sein soll<sup>27</sup>, ist im derzeitigen Entwurf das Fehlen des Endes des Breitenvertriebes von Finanzinstrumenten zu erkennen. Warum der Gesetzgeber den Vertrieb durch Wertpapiervermittler – in Umsetzung der RL 2004/39/EG – nicht gleich gänzlich untersagt hat, ist unverständlich.

**11.** Zentraler Punkt der neuen Regelung ist die Verschärfung der Haftung der WPDLUs als „Geschäftsherren“ der Wertpapiervermittler mittels des neu eingefügten § 2 Abs 1 Z 15 WAG 2007:

*„Das jeweilige Unternehmen haftet jedenfalls für das Verschulden der Wertpapiervermittler, deren es sich bei der Erbringung der Wertpapierdienstleistungen bedient, gemäß § 1313a ABGB, **unabhängig, ob der Wertpapiervermittler den jeweiligen Geschäftsherrn offenlegt, oder nicht.**“<sup>28</sup>*

§ 4 Abs 6 WAG 2007 in der Fassung des Entwurfs bestimmt hierzu:

*„Wertpapierdienstleistungsunternehmen haben die Tätigkeiten der Wertpapiervermittler zu überwachen, die über sie tätig werden. Sie haben sicherzustellen, dass ein Wertpapiervermittler dem Kunden, wenn er Kontakt aufnimmt oder bevor er mit den Kunden Geschäfte abschließt, mitteilt, in welcher Eigenschaft er handelt und welches Wertpapierdienstleistungsunternehmen er vertritt.“*

Was der Gesetzgeber<sup>29</sup> mit der Neufassung des § 2 Abs 1 Z 15 WAG 2007 bezweckt, ist zwar im Grunde klar, aber dennoch rechtspolitisch zu hinterfragen. Es geht um die Schaffung eines möglichst großen Haftungsfonds für den Anleger, die sich der Gesetzgeber von der Schaffung einer strengeren Überwachungspflicht der WPDLUs im Hinblick auf „ihre“ Wertpapiervermittler erhofft:

*„Da die Tätigkeit des Wertpapiervermittlers (sic!) ausschließlich als Erfüllungsgehilfe im Sinne des § 1313a ABGB eines zu Wertpapiergeschäften konzessionierten Unternehmens zulässig ist, wurde die Relevanz des Nachweises eines aufrechten Vertretungsverhältnisses im Hinblick auf die Gewerbeberechtigung gesetzlich entsprechend berücksichtigt. Zudem wird die haftungsmäßige Zuordnung zum konzessionierten Unternehmen verschärft. Auch wenn der Wertpapiervermittler dem Kunden vor Geschäftsabschluss nicht den Geschäftsherrn offenlegt, so gilt die Erfüllungsgehilfenhaftung des Konzessionsträgers dennoch. Das erhöht die Rechtssicherheit für den Kunden und stellt einen starken Anreiz für die Konzessionsträger dar, Verantwortung*

---

<sup>27</sup> Vgl § 3 Abs 7 des Entwurfes.

<sup>28</sup> Hervorhebung durch den Verfasser.

<sup>29</sup> Vgl EBRV Seite 4.

*und Kontrolle über die Geschäftsausübung und Ausbildung ihrer Vermittler auszuüben.“*

Die Eignungsschwächen des „Erfüllungsgehilfenkonzeptes“ in der Praxis des mehrstufigen Vertriebs zeigen sich jedoch insbesondere in der vieldiskutierten Frage, ob und inwieweit dem Berater oder dem WPDLU im organisatorischen Ablauf nachgeordnete Rechtsträger, die zwangsläufig in den Erwerb von Finanzinstrumenten durch den Anleger involviert sind<sup>30</sup> (auch) vertraglich haften sollen.

Das Gesetz beschreibt Wertpapiervermittler als „*natürliche Personen, die **wenngleich selbständig, Anlageberatung**<sup>31</sup> im Namen und auf Rechnung eines Wertpapierdienstleistungsunternehmens im Inland erbringen*“.

Legt nun der Wertpapiervermittler nicht offen, dass er dem Kunden die Anlageberatung in fremdem Namen – also im Namen „*seines*“ WPDLU – erbringt, so entsteht nach allgemein-zivilrechtlichen Grundsätzen (*Offenlegungsgrundsatz* im Recht der Stellvertretung) im Zweifel ein Eigengeschäft zwischen dem Berater und dem Kunden<sup>32</sup>. Die Haftungsregelung des § 2 Abs 1 Z 15 WAG 2007 und der *in essentialibus* gleichlautenden Vorgängerbestimmung durchbricht den zivilrechtlichen Offenlegungsgrundsatz insofern, als er zwar nicht einen Vertrag zwischen dem Anleger und dem nicht offen gelegten Geschäftsherrn (WPDLU) fingiert, wohl aber die aus einem solchen (mangels Offenlegung in Wahrheit eben nicht bestehenden) Vertrag resultierende *Haftung* begründet.

**12.** Das Dilemma, dass das Gesetz die Vertragspraxis des täglichen Vertriebsgeschäftes nicht abbildet, ließe sich beseitigen, wenn der Gesetzgeber das WAG 2007 richtlinienkonform strukturierte. Freilich müssten die WPDLUs die Wertpapiervermittler dann anstellen und auch sozialversichern<sup>33</sup>.

Der durch die rigide Haftung geschaffene Anreiz für die WPDLUs, die Vermittler ordentlich zu schulen und zu überwachen, ist zu begrüßen. Freilich sagt der Entwurf nicht, dass bei fehlender Offenlegung des WPDLU nicht *auch* ein Eigengeschäft mit dem Vermittler zustande kommt. Vielmehr wird bloß angeordnet, dass das WPDLU selbst ohne Offenlegung für das Verschulden des Vermittlers nach § 1313a ABGB haftet. In den Fällen fehlender Offenlegung sollen dem Anleger offenbar WPDLU *und* Vermittler haften.

---

<sup>30</sup> Vgl OGH 30. August 2000, 6 Ob 337/99; OGH 13. März 1996, 5 Ob 506/96, JBI 1997, 37; vgl *Dullinger*, Zur Eigenverantwortung von Gehilfen für fehlerhafte Beratung, FS *Reischauer*, 2010, 106; *Baum*, Pflichten und Haftung im arbeitsteiligen Vertrieb von Finanzprodukten, ÖBA 2010, 278; vgl auch *Knobl/Grafenhofer*, Haftung einer Bank für allfälliges Fehlverhalten von externen Anlageberatern oder Vermittlern, GesRZ 2010, 27; vgl auch OLG Wien 18. Oktober 2010, 5 R 106/10k; BGH 8. Mai 2001, XI ZR 192/00, BGHZ 147, 343 = ZIP 2001, 1580

<sup>31</sup> Das Gesetz bezieht sich auf „*eine oder mehrere Dienstleistungen gemäß § 3 Abs 2 Z 1 und 3 ausschließlich bezüglich Finanzinstrumenten gemäß § 1 Z 6 lit a und c*“, die Anlageberatung ist jedenfalls der Hauptanwendungsfall.

<sup>32</sup> Vgl OGH 14. August 2008, 2 Ob 105/08t; OGH 2. Oktober 2007, 4 Ob 151/07w; OGH 8. November 1995, 3 Ob 120/95, RdW 1996, 468; OGH 9. April 1996, 10 Ob 528/94, SZ 69/86 = *ecolex* 1997, 151 (*Wilhelm*); vgl auch *P. Bydlinski in Koziol/Bydlinski/Bollenberger*, ABGB<sup>3</sup>, § 1002 Rz 14.

<sup>33</sup> Die Scheu vor dieser Kostenbelastung war – dem Vernehmen nach – überhaupt die Ursache der Schaffung des *Austriacums* der FDLAs.

**13.** Wünschenswert wäre daher, dass der Gesetzgeber sich erklärt, wie das Attribut der Selbständigkeit des Wertpapiervermittlers in Hinkunft zu verstehen sein soll. Mit der Beschränkung auf bloß drei WPDLUs, für die der Wertpapiervermittler tätig werden darf, sowie der Forderung, das WPDLU möge sicherstellen, dass der Wertpapiervermittler erklärt, für wen er einschreitet, bleibt weder für den Wertpapiervermittler noch für das WPDLU großer Spielraum, selbständig zu handeln. Das WPDLU soll haften, gleichgültig, was passiert. Damit verkommt aber die auch in der Entwurfsfassung des § 2 Abs 1 Z 15 WAG 2007 unverändert hervorgehobene Selbständigkeit des Wertpapiervermittlers zur Makulatur. Denn der Wertpapiervermittler ist nicht (mehr) selbständig, wenn er in der Wahl der Produkte so invasiv, wie vom Entwurf vorgesehen, beschnitten wird und seine Verantwortung nicht einmal so weit geht, dass man ihm zutraut, auf seinen Geschäftsherrn und Haftungsträger hinzuweisen.

**14.** Offen ist damit noch die Frage, *welches* WPDLU eigentlich dem Anleger haften soll, wenn der – für mehrere WPDLUs (nach dem Entwurf maximal drei) tätige - Vermittler nicht offen gelegt hat, für welches WPDLU er tätig wird. Dass die Entwurf-Verfasser dieses Problem mittels einer Regelung in der GewO lösen, also die Technik einer „*lex fugitiva*“ wählen, ist bedenklich und sollte geändert werden. § 136a Abs 6 GewO 1994 Entwurf-Fassung bestimmt:

*„Der Wertpapiervermittler hat dem Vertragspartner (Wertpapierkunden) seinen Geschäftsherrn eindeutig offen zu legen. Erfolgt durch den Wertpapiervermittler keine eindeutige Offenlegung des vertragsgegenständlichen Geschäftsherrn, so haften alle eingetragenen Geschäftsherrn solidarisch.“*

Die Bestimmung wirkt mangels erkennbarer sachlicher Rechtfertigung verfassungsrechtlich bedenklich<sup>34</sup>. Vor allem aber zwingt sie (bis zu) drei – voneinander unabhängige Unternehmen – in eine Risikogemeinschaft, die sachlich nicht begründet ist. Denn hat sich etwa das WPDLU A auf den Vertrieb von außer- oder vorbörslichen Risikofinanzierungsprodukten spezialisiert, ist dies für die beiden anderen WPDLUs B und C ein nicht kontrollierbares Risiko. Wie sollen B und C „*sicherstellen*“, dass der Wertpapiervermittler über hinreichende Kenntnisse und die

---

<sup>34</sup> Zunächst ist an eine Verletzung des verfassungsgesetzlich gewährleisteten Rechtes der Unverletzlichkeit des Eigentums zu denken (vgl Art 5 StGG). Die – potentielle – Haftung für Beratungsfehler eines Vertragspartners, der in concreto überhaupt nicht als Erfüllungsgehilfe gehandelt hat oder hätte handeln sollen, sondern die Produkte eines Dritten anbot, oktroyiert der unfreiwilligen Risikogemeinschaft der (maximal) drei WPDLUs die Bildung von Haftungsrückstellungen auf. Diese Rückstellungen sind jedenfalls ergebniswirksam und schmälern somit den Gewinn, bzw das Eigenkapital der WPDLUs. Das Gesetz greift in seiner Entwurfsfassung somit – ohne ausreichende sachliche Rechtfertigung – in die Unternehmensfinanzierung ein. Da vom Eigentumsbegriff des § 5 StGG jedes vermögenswerte Privatrecht erfasst ist (vgl VfGH 2. Juli 2009, G 18/08 unter Verweis auf VfSlg 8.201/1977 et al), könnte dieser Eingriff eine verfassungswidrige Beschränkung der durch Art 5 StGG garantierten Eigentumsfreiheit bewirken; soweit die oktroyierte Finanzierungsbeschränkung das betroffene Unternehmen in seiner Entwicklung beeinträchtigt, könnte das Gesetz auch nach Art 6 StGG verfassungswidrig sein (vgl VfSlg 11.558; VfSlg 13.177, sowie Mayer, B-VG<sup>3</sup>, Art 5 StGG, II und Art 6 StGG, C. I.). Auch der Gleichheitssatz (Art 7 B-VG) könnte verletzt sein, weil in vergleichbaren Konstellationen (zB Mehrfirmenvertreter nach dem HVertrG) der Gesetzgeber keineswegs die Haftung des dem Kunden nicht offen gelegten Geschäftsherrn/Unternehmers – geschweige denn die Solidarhaftung sämtlicher Geschäftsherrn/Unternehmer, für die der Handelsvertreter tätig wird - angeordnet hat.



erforderliche Zuverlässigkeit verfügt, wenn sie das von ihm für A vertriebene Produkt nicht kennen und – etwa, weil keine Kapitalmarktprospektpflicht besteht – auch gar nicht kennenlernen können.

**15.** Auf diese eigentlichen Probleme des Wertpapiervertriebs geht der Entwurf nicht ein und bietet daher auch keine Lösung an. Welchen Zusatznutzen es für die Kunden stiftet, eine Vertriebsart zu schaffen, die mangels Wirtschaftlichkeit nicht lebensfähig sein kann, weil sie das Betätigungsfeld des Wertpapiervermittlers sehr stark einschränkt, ist nicht ersichtlich. Warum der Gesetzgeber dem Entschließungsantrag nicht entsprochen hat, mit dem die FDLAs – man kann es nicht oft genug sagen: richtlinienkonform – untersagt werden sollten, ist unverständlich.

Sofern Bedarf an der Beratungsleistung der derzeitigen FDLAs gegeben ist, wird es auch möglich sein, die FDLAs zu konzessionieren und sie so der herkömmlichen zivil- und aufsichtsrechtlichen Haftung zu unterstellen.

**16.** Nicht nachvollziehbar ist, warum gewerbliche Vermögensberater, die sich jahrelang zur Zufriedenheit ihrer Kunden und Geschäftspartner am Markt behauptet und bewährt haben, systematisch und gesetzlich sanktioniert ausgehungert werden sollen und warum der Gesetzgeber kein Interesse an einem unabhängigen Breitenvertrieb von Finanzinstrumenten und damit an der Belebung des heimischen Kapitalmarktes hat.

Insgesamt wird die Empfehlung ausgesprochen, den Entwurf unter aktiver Einbeziehung jener, die er betrifft, einer nochmaligen eingehenden Diskussion zu unterziehen, weil von dem Entwurf in seiner derzeitigen Fassung das Erreichen des im Entschließungsantrag erklärten Ziels nicht zu erwarten ist.

Wien, am 28. März 2011

DER ÖSTERREICHISCHE RECHTSANWALTSKAMMERTAG

Dr. Gerhard Benn-Ibler  
Präsident