

# Die Beitragspflichten der Institute gegenüber der Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen (EdW)

## A.

Als wesentliche Regelungsziele des Kapitalmarktrechts<sup>1</sup> sind der Schutz der Funktionsfähigkeit der Märkte<sup>2</sup> und der Anlegerschutz<sup>3</sup> anerkannt. In diesem Sinne war das im Jahre 1998 in Kraft getretene Gesetz zur Umsetzung der EG-Einlagensicherungsrichtlinie und der EG-Anlegerentschädigungsrichtlinie (EAG) ein weiteres Kernstück des Anlegerschutzes und damit des Kapitalmarktrechtes. Es verpflichtete die Institute, zur Absicherung der von ihnen gehaltenen Einlagen und zur Erfüllung ihrer Wertpapierverbindlichkeiten gegenüber Anlegern, Beitragspflichten gegenüber einer Sicherungseinrichtung zu erfüllen. Die Beiträge speisen einen Fonds, aus dem geschädigte Anleger in begrenztem Umfang Ersatz ihres Schadens erlangen können.

Allerdings waren auch vordem schon in wesentlichen Teilbereichen der Finanzwirtschaft effektive Schutzsysteme vorhanden.

**1. Einlagensicherungsfonds der Privatbanken.** Bereits im Jahre 1976 wurde innerhalb des Bundesverbandes deutscher Banken e.V. auf freiwilliger Basis ein Einlagensicherungsfonds geschaffen. Konkreter Anlass war die sog. Herstatt-Pleite, die zu einem Vertrauensverlust verunsicherter Einleger und zu deren Abwanderung hin zu den institutsgesicherten öffentlich-rechtlichen Banken und Sparkassen führte<sup>4</sup>. Mit der Fondsgründung kamen die Banken entsprechenden gesetzgeberischen Maßnahmen zuvor.

Der Einlagensicherungsfonds unterstützt die ihm angeschlossenen Banken in Fällen drohender oder bestehender finanzieller Schwierigkeiten, indem er deren Verbindlichkeiten gegenüber Nicht-Kreditinstituten sichert. Gesichert werden diejenigen Verbindlichkeiten, die in der Bilanzposition „Verbindlichkeiten gegenüber Kunden“ auszuweisen sind, also im wesentlichen Sichteinlagen, Termineinlagen, Spareinlagen (auch Sparbriefe). Außerdem werden Verbindlichkeiten gegenüber Kapitalanlagegesellschaften und deren Depotbanken hinsichtlich des Fondsvermögens abgesichert<sup>5</sup>. Die Sicherungsgrenze liegt bei bis zu 30 % des haftenden Eigenkapitals<sup>6</sup> des Instituts. Von den angeschlossenen Instituten werden Aufnahmebeiträge in Höhe von 0,9 ‰ und laufende Jahresbeiträge (Umlagen) von 0,3 ‰ der Bilanzposition „Verbindlichkeiten gegenüber Kunden“ erhoben<sup>7</sup>.

Die zum Einlagensicherungsfonds gehörenden Banken haben zwar keinen Rechtsanspruch auf Hilfeleistung<sup>8</sup>. Andererseits wurde die freiwillige Zahlung in den zahlreichen bekannt ge-

<sup>1</sup> Vgl. *Hopt*, ZHR 141 (1977), 429 ff 431; *ders.*, Der Kapitalanlegerschutz im Recht der Banken, 1975, S. 219 ff 336 ff (zit.: Kapitalanlegerschutz); *Kübler*, Die AG 1977, 87 ff m.w.N.

<sup>2</sup> *Hopt*, Kapitalanlegerschutz, S. 337.

<sup>3</sup> Zum Anlegerschutz vgl. *Hopt*, Kapitalanlegerschutz, S. 289 ff; *Schwark*, Anlegerschutz durch Wirtschaftsrecht, S. 69, 72; *Assmann-Schütze*, Handbuch des Kapitalanlagerechts, § 1 Rn. 62.

<sup>4</sup> Vgl. *Steuer*, WM 1998, 2449.

<sup>5</sup> § 6 Ziff. 1 des Statuts des Einlagensicherungsfonds.

<sup>6</sup> Im Sinne von § 10 Abs. 2 KWG, jedoch modifiziert dahingehend, dass das Ergänzungskapital nur bis zur Höhe von 25 % des Kernkapitals berücksichtigt wird.

<sup>7</sup> § 5 Ziff. 1 und 2 des Statuts des Einlagensicherungsfonds.

<sup>8</sup> § 10 des Statuts des Einlagensicherungsfonds. Es läge anderenfalls ein Versicherungsvertragsverhältnis vor und der Fonds würde dem VVG unterliegen.

wordenen Insolvenzfällen im Bankenbereich<sup>9</sup> von Seiten des Sicherungsfonds bisher stets gewährt.

**2. Sicherungssysteme im öffentlich-rechtlichen und genossenschaftlichen Bankenbereich .** Auch bei den öffentlich-rechtlichen Kreditinstituten (Landesbanken und Sparkassen) bestehen seit längerem Sicherungssysteme. Sparkassen unterhalten regionale Unterstützungsfonds zur Sicherung von Kundeneinlagen. Sie treten neben die Anstaltslast<sup>10</sup> und die Gewährträgerhaftung<sup>11</sup> der öffentlichen Hand, die den Sparkassen Institutsschutz gewährt. Für die Landesbanken besteht ebenfalls Gewährträgerhaftung und Institutsschutz. Sie unterhalten außerdem eine eigene Sicherungsreserve. Bei den Genossenschaftsbanken (Volksbanken und Raiffeisenbanken) sorgen Stützungsfonds, Garantiefonds und Garantiegemeinschaften für Institutsschutz und damit für zusätzlichen Anlegerschutz<sup>12</sup>.

**3. Sicherungsfonds der Freien Börsenmakler.** Außerhalb des Bereichs der Kreditinstitute bestand lediglich in sehr beschränktem Umfang ein freiwilliger Sicherungsfonds für Verbindlichkeiten gegenüber Geschäftsgläubigern. Von den börsenzugelassenen Freimaklerfirmen, die im Bundesverband der Freien Börsenmakler e.V.<sup>13</sup> organisiert waren, wurde im Jahre 1992 ein Sicherungsfonds der Freien Börsenmakler e.V. begründet. Er sicherte Verbindlichkeiten der Maklerfirmen aus Börsengeschäften über die börsenmäßige Sicherheitsleistung hinaus in nochmals gleicher Höhe wie diese und insgesamt bis zu DM 10 Mio. jährlich ab. Die Absicherung erfolgte über eine Hermes-Bürgschaft<sup>14</sup>. Fälle der Inanspruchnahme des Fonds sind nicht aufgetreten. Der Fonds wurde allerdings seit dem Inkrafttreten der höheren Eigenkapitalanforderungen der 6. KWG-Novelle nicht mehr fortgeführt.

**4. Fehlende Kundenschutzfonds bei Finanzdienstleistern.** Bei allen anderen, durch die 6. KWG-Novelle auf den „level playing field“ der Kreditinstitute gehobenen Finanzdienstleistungsinstituten vielfältiger Art und bei den Kapitalanlagegesellschaften, gab es auch in denjenigen Bereichen keinen Sicherungsfonds, in denen direkter Kundenkontakt bestand.

## B.

Von Seiten der Europäischen Kommission wurden in den 90-iger Jahren zwei Richtlinien erlassen, die dem Schutz von Kontoinhabern vor der Insolvenz des kontoführenden Instituts und der Anlegerentschädigung dienen sollten:

- die EG-Einlagensicherungsrichtlinie<sup>15</sup>
- die EG-Anlegerentschädigungsrichtlinie<sup>16</sup>

### I.

## EG-Einlagensicherungsrichtlinie

<sup>9</sup> *Steuer*, WM 1998, 2449 berichtet von 26 Fällen in 22 Jahren, wovon die spektakulärsten die Schließung der Fischerbank (1995) mit ca. 80.000 Konten und ca. 1.6 Mrd. DM Einlagen und der Fall der SMH-Bank (1983) waren.

<sup>10</sup> Kraft der bestehenden Anstaltslast ist der Anstaltsträger (die Kommune oder das Bundesland) dazu verpflichtet, die Sparkasse mit den erforderlichen finanziellen Mitteln auszustatten, um ihre jederzeitige Leistungsfähigkeit zu erhalten (vgl. *Claussen*, Bank- und Börsenrecht, 2. Aufl. § 5 Rdn. 102).

<sup>11</sup> Die Gewährträgerhaftung stellt eine Ausfallbürgschaft der öffentlichen Hand für das Institut dar, die deren subsidiäre, unbeschränkte Haftung für alle Verbindlichkeiten des Instituts begründet ( *Claussen*, aaO § 2 Rdn. 10).

<sup>12</sup> Weitere Einzelheiten bei *Claussen*, aaO § 5 Rdn. 105.

<sup>13</sup> Heute: Bundesverband der Wertpapierhandelsfirmen e.V.

<sup>14</sup> Vgl. *Schlüter*, WM 1993, 1667; ders., Börsenhandelsrecht, D. Rdn. 798 ff..

<sup>15</sup> Richtlinie 94/19/EG des Europäischen Parlamentes und des Rates vom 30.05.1994.

<sup>16</sup> Richtlinie 97/9/EG des Europäischen Parlamentes und des Rates vom 03.03.1997.

Die EG-Einlagensicherungsrichtlinie von 1994<sup>17</sup> diente dazu, europaweit einen einheitlichen Schutz für die Gläubiger von Geldeinlagen bei Kreditinstituten zu schaffen. Insoweit bestanden bei den Mitgliedstaaten zum Teil keinerlei Sicherungssysteme, teilweise Systeme mit unterschiedlicher Reichweite des Einlegerschutzes und Systeme mit und ohne Leistungsanspruch des geschädigten Einlegers. Da andererseits für die Einlagenkreditinstitute Niederlassungsfreiheit eingeführt worden war<sup>18</sup>, schien eine europaweite Rechtsangleichung geboten.

In diesem Zusammenhang wurde auch das „Exportverbot“<sup>19</sup> für weiterreichende Schutzregeln und das „Topping Up“<sup>20</sup> vorgeschrieben<sup>21</sup>. Die EG-Einlagensicherungsrichtlinie hat eine Zwangsmitgliedschaft der Kreditinstitute in einer Sicherungseinrichtung vorgegeben. Diese muss gewährleisten, dass Geldeinlagen bis zu ECU 20.000 je Einleger abgesichert sind. Befreiungsmöglichkeit besteht für die Institute, die einem institutsichernden System angehören, das gleichwertigen Einlegerschutz gewährt<sup>22</sup>.

## II.

### EG-Anlegerentschädigungsrichtlinie

**1. Entstehungsgrund und Schutzzweck.** Mit der 1997 erlassenen EG-Anlegerentschädigungsrichtlinie<sup>23</sup> wurde der Zweck verfolgt, „die Rechte der Anleger in Bezug auf ihnen gehörende Gelder oder Instrumente möglichst weitgehend zu schützen“<sup>24</sup>. In allen EU-Mitgliedstaaten sollte „zumindest für Kleinanleger ein harmonisierter Mindestschutz“<sup>25</sup> vorhanden sein, der diesen Kundenkreis im Falle der Insolvenz einer Wertpapierfirma oder eines Kreditinstituts schützt.

Auf diesem Gebiet hatte die vorausgegangene Wertpapierdienstleistungsrichtlinie<sup>26</sup> (ISD)<sup>27</sup> vom 10.05.1993 den sog. „Europäischen Pass“ für Wertpapierfirmen eingeführt und damit die Niederlassungsfreiheit und den grenzüberschreitenden Dienstleistungsverkehr im Bereich der Wertpapierdienstleistungen ermöglicht. Die Wertpapierdienstleistungsrichtlinie hatte aber noch nicht die Verpflichtung der Institute vorgeschrieben, einem Anlegerentschädigungssystem anzugehören, sondern sich damit begnügt, den Wertpapierfirmen eine Informationspflicht gegenüber den Anlegern aufzugeben, ob und inwieweit ein Anlegerentschädigungssystem für sie besteht.

Die Europäische Kommission entschied sich dafür, europaweit zwangsweise die Zugehörigkeit aller Wertpapierfirmen zu einer Anlegersicherungseinrichtung vorzuschreiben, die einen Mindestschutz für die Rückzahlung von Anlegergeldern und die Rückgabe von Finanzinstrumenten der Anleger vorsieht. Es war nach Meinung der Kommission notwendig, einen europäischen Mindeststandard zu schaffen. Wesentlich unterschiedliche Verhältnisse in den Mitgliedstaaten bezüglich der Entschädigung von Anlegern konnten nach ihrer Auffassung schon deswegen nicht hingenommen werden, weil im Rahmen des grenzüberschreitenden Dienstleistungsverkehrs und im Geschäftsverkehr mit Zweigniederlassungen ausländischer Wertpapierfirmen die jeweils gleiche Vertrauensbasis für das Anlegerpublikum vorhanden sein müsse, wie bei Inlandsfirmen.

<sup>17</sup> Siehe Fn 12.

<sup>18</sup> Die bereits 1989 beschlossene Zweite Bankrechtskoordinierungsrichtlinie (Zweite RiLi 89/646/EWG des Rates vom 15.12.1989 zur Änderung der RiLi 77/780/EWG) hatte das Prinzip der Niederlassungsfreiheit und das Herkunftslandprinzip eingeführt.

<sup>19</sup> Dieses untersagt es einem Institut, ein in seinem Herkunftsland bestehendes weitergehendes Sicherungssystem in seiner Niederlassung in einem anderen EU-Mitgliedstaat anzubieten und auf diese Weise in Wettbewerb zu dortigen Instituten mit weniger weitreichenden Sicherungssystemen zu treten.

<sup>20</sup> Das „Topping Up“ sichert umgekehrt den Zutritt der inländischen Zweigstelle eines Instituts aus dem EU-Ausland zu einem (gegenüber demjenigen seines Herkunftslandes) weiter reichenden Schutzsystem des Aufnahmelandes.

<sup>21</sup> Im einzelnen *Steuer*, WM 1998, 2449 ff 2450/51.

<sup>22</sup> *Steuer*, aaO.

<sup>23</sup> Richtlinie 97/9/EG des Europäischen Parlamentes und des Rates vom 03.03.1997.

<sup>24</sup> (2) der Erwägungsgründe der RiLi 97/9/EG.

<sup>25</sup> (4) der Erwägungsgründe der RiLi 97/9/EG.

<sup>26</sup> Richtlinie des Rates über Wertpapierdienstleistungen vom 10.05.1993 (93/22/EWG).

<sup>27</sup> Investment Services Directive.

Die Kommission war zwar der Auffassung, dass die durch die EG-Wertpapierdienstleistungsrichtlinie und die EG-Kapitaladäquanzrichtlinie vorgeschriebenen Anforderungen an die Solidität der Geschäftsführung, der Rechnungslegung, der Kapitalausstattung der Wertpapierfirmen in Verbindung mit deren vorgeschriebener Beaufsichtigung voraussichtlich nur in seltenen Ausnahmefällen Insolvenzen eintreten lassen; dennoch wurde Handlungsbedarf gesehen. Kein Aufsichtssystem sei nämlich jemals „wasserdicht“ und in der Lage, einen vollständigen Schutz zu gewähren, „vor allem in den Fällen, in denen Betrügereien begangen werden“<sup>28</sup>.

**2. Anwendungsbereich der Richtlinie.** Im einzelnen enthält die EG-Anlegerentschädigungsrichtlinie folgende Bestimmungen:

**a) Zwangsanschluss der Wertpapierfirmen.** Die Richtlinie schreibt vor, dass die Mitgliedstaaten zumindest ein System für die Entschädigung von Anlegern in ihrem Hoheitsgebiet einrichten und dass Wertpapierfirmen nur dann zur Erbringung von Wertpapierdienstleistungen zugelassen werden dürfen, wenn sie an ein solches System angeschlossen sind<sup>29</sup>. Es besteht also kraft EU-Rechts Zwangsanschluss aller Wertpapierfirmen an eine Entschädigungseinrichtung.

**b) Begriff der Wertpapierfirma und -dienstleistung.** Von der Verpflichtung zur Absicherung der Anleger erfasst werden alle Wertpapierfirmen. Dadurch soll das Sicherungssystem auf eine möglichst breite und leistungsfähige Grundlage gestellt werden. Der Begriff der Wertpapierfirma entspricht dabei demjenigen, wie er in der Wertpapierdienstleistungsrichtlinie<sup>30</sup> definiert ist.

- Wertpapierfirmen sind danach alle diejenigen juristischen Personen, die gewerbsmäßig Wertpapierdienstleistungen erbringen<sup>31</sup>.
- Wertpapierdienstleistung ist „jede für Dritte erbrachte Dienstleistung, die in Abschnitt A des Anhangs aufgeführt ist und sich auf eines der Instrumente in Abschnitt B des Anhangs bezieht“<sup>32</sup>.

**c) Befreiungsmöglichkeit bei Doppelmitgliedschaft.** Damit werden nicht nur alle (Spezial-)Kreditinstitute in Gestalt von Wertpapierhandelsbanken erfasst, sondern auch alle Universal- bzw. Einlagenkreditinstitute, die entsprechend ihrer Erlaubnis für alle Arten von Bankgeschäften auch Wertpapierdienstleistungen erbringen, wie sie in Abschnitt A des Anhangs zur Wertpapierdienstleistungsrichtlinie aufgeführt sind.

Demnach müssten diese Einlagenkreditinstitute hinsichtlich ihrer Kundeneinlagen einem Einlagensicherungssystem und hinsichtlich ihrer Wertpapierdienstleistungen einem Anlegerentschädigungssystem angehören. Um Doppelmitgliedschaften in zwei Systeme zu vermeiden, sieht die Richtlinie eine Befreiungsmöglichkeit dieser Institute in dem Anlegerentschädigungssystem vor.

**d) Schutzzumfang.** Das System muss für den Fall Deckung gewähren, dass

- „die zuständigen Behörden festgestellt haben, dass nach ihrer Auffassung eine Wertpapierfirma aus Gründen, die mit ihrer Finanzlage unmittelbar zusammenhängen, vorerst nicht in der Lage ist, ihren Verpflichtungen aus den Forderungen der Anleger nachzukommen und gegenwärtig keine Aussicht auf eine spätere Erfüllung dieser Verpflichtungen besteht oder
- dass ein Gericht aus Gründen, die mit der Finanzlage der Wertpapierfirma unmittelbar zusammenhängen, eine Entscheidung getroffen hat, die ein Ruhen der Forderungen der Anleger gegen diese Firma bewirkt“<sup>33</sup>.

<sup>28</sup> (3) der Erwägungsgründe der RiLi 97/9/EG.

<sup>29</sup> Art. 2 Ziff. 1 der RiLi 93/22/EWG.

<sup>30</sup> Art. 3 der RiLi 93/22/EWG.

<sup>31</sup> Art. 1 Ziff. der EG-Wertpapierdienstleistungsrichtlinie

<sup>32</sup> Art. 1 Ziff. 1 der EG-Wertpapierdienstleistungsrichtlinie

Die Deckung für die Forderungen muss die Fälle umfassen, bei denen die Wertpapierfirma nicht in der Lage ist, entsprechend den einschlägigen Rechtsvorschriften und Vertragsbedingungen

- Gelder zurückzuzahlen, die Anlegern geschuldet werden oder
- Gelder zurückzuzahlen, die Anlegern gehören und für deren Rechnung im Zusammenhang mit Wertpapiergeschäften gehalten werden oder
- Instrumente an Anleger zurückzugeben, die diesen gehören und für deren Rechnung im Zusammenhang mit Wertpapiergeschäften gehalten, verwahrt oder verwaltet werden<sup>34</sup>.

Zum Schutzzumfang zählen also nur Gelder, die Anlegern geschuldet werden sowie Gelder oder Instrumente, die Anlegern gehören und die von einer Wertpapierfirma für deren Rechnung im Zusammenhang mit Wertpapiergeschäften gehalten, verwahrt oder verwaltet werden.

**e) Begriff des Anlegers und des Anvertrauens.** Der Begriff des „Anlegers“ umfasst jede Person, die einer Wertpapierfirma im Zusammenhang mit Wertpapiergeschäften Geld oder Instrumente „anvertraut“ hat<sup>35</sup>.

Es muss sich dabei also nicht um einen privaten Verbraucher handeln. Anleger ist vielmehr auch die gewerbsmäßig handelnde Wertpapierfirma, die ( etwa in einer Kette von Dienstleistungen) einer anderen Wertpapierfirma Geld oder Finanzinstrumente anvertraut (professionelle Anleger).

Der Begriff des „Anvertrauens“ von Geld oder Instrumenten ist in der Richtlinie nicht näher umschrieben, dürfte den Kreis der Anleger allerdings auf diejenigen Auftraggeber beschränken, die ein besonderes Vertrauensverhältnis zu der Wertpapierfirma begründet haben und Geld oder Instrumente auf dieser Grundlage überlassen. Daran dürfen keine allzu hohen Anforderungen gestellt werden, insbesondere wird man eine Beschränkung auf reine Treuhandschaften nach dem Schutzzweck der Richtlinie nicht annehmen dürfen. Andererseits wird auf eine besondere, vertrauensschaffende vertragliche Beziehung, wie sie aber bereits der allgemeine Bankvertrag darstellt, als Rechtsgrundlage nicht verzichtet werden können.

Eine solche, von Schutzpflichten zugunsten des Auftraggebers gekennzeichnete vertragliche Sonderbeziehung besteht im professionellen Börsenhandel und im OTC-Geschäft zwischen Wertpapierhandelsfirmen zwar nicht regelmäßig, ist aber auch nicht auf Ausnahmefälle beschränkt.

So steht etwa der Skontrofführer bei der Abschlussvermittlung und beim Aufgabe- und Eingangsgeschäft auf Grund seiner Verpflichtung zur Unparteilichkeit in einer vom Vertrauen der Marktteilnehmer geprägten vertraglichen Sonderbeziehung zu seinen Auftraggebern.

Der Finanzkommissionär darf Anlegergelder oder –instrumente nur entgegennehmen bzw. sich anvertrauen lassen, wenn er entweder die dafür erforderlichen weiteren bankgeschäftlichen Erlaubnisse für das Einlagen- und Depotgeschäft hat oder wenn er die Gelder oder Wertpapiere unverzüglich einem mit dieser Erlaubnis ausgestatteten anderen inländischen Institut zuführt (§ 34 a WpHG)<sup>36</sup>. Beim Eigenhandel für andere werden in aller Regel keine Anlegergelder oder –instrumente anvertraut, vielmehr Wertpapierkaufverträge abgeschlossen und abgewickelt. Gelder und Wertpapiere dürfen aber unter den Voraussetzungen des § 34 a WpHG entgegengenommen werden. Auch der Finanzportfolioverwalter ist in Verbindung mit § 34 a WpHG zur Entgegennahme von Kundengeldern und –wertpapieren mit der

<sup>33</sup> Art. 2 Ziff. 2 Satz 1 der RiLi 93/22/EWG.

<sup>34</sup> Art. 2 Ziff. 2 Satz 2 der RiLi 93/22/EWG.

<sup>35</sup> Art. 1 Ziff. 4 der RiLi 93/22/EWG.

<sup>36</sup> Dies geschieht zum Beispiel bei der erlaubnisfreien Einlagenvermittlung, die noch nicht das Betreiben des Einlagengeschäfts darstellt; vgl. *Fülbier*, in: *Boos/Fischer/Schulte-Mattler*, KWG, § 1 Rdn. 39; OLG Stuttgart, NJW 1960, 2158.

Maßgabe berechtigt, diese unverzüglich einer getrennten Vermögensverwaltung bei einem inländischen Einlagenkreditinstitut zuzuführen.

Es ist anzunehmen, dass die darin liegende Inbesitznahme von Geldern und/oder Wertpapieren zum Zwecke der Weiterleitung an einen berechtigten Dritten trotz ihres nur vorübergehenden Charakters wegen des ihr innewohnenden Gefährdungspotenzials bereits ein „Anvertrauen“ im Sinne der Richtlinie darstellt.

Somit wird hier bereits deutlich, dass sich die Zwangsverpflichtung zur Zugehörigkeit einer Sicherungseinrichtung (s. oben b)) und die Voraussetzungen für das Entstehen von geschützter Ansprüche nach der Anlegerentschädigungsrichtlinie nicht decken. Der Sicherungseinrichtung sollen alle Wertpapierfirmen angehören, auch solche, deren Erlaubnis es nicht umfasst, dass ihnen Gelder oder Finanzinstrumente anvertraut werden dürfen oder solche, bei denen dies nur zu vorübergehendem Zweck geschehen darf<sup>37</sup>. Die vielfach gerügte Inkongruenz zwischen Zwangszugehörigkeit der Institute zu der Entschädigungseinrichtung und der Möglichkeit der Entstehung gegen sie gerichteter Anlegeransprüche ist also in der Richtlinie bereits ganz bewusst angelegt. Auch Institute, gegen die sich derartige Ansprüche nicht richten können, sollen der Einrichtung angehören müssen.

**f) Ausnahmen, Erweiterungen.** Den Mitgliedstaaten bleibt es vorbehalten, bestimmte Anlegerkategorien, wie sie im Anhang zu der Richtlinie aufgelistet sind, von dem Schutz auszunehmen<sup>38</sup>. Die Mitgliedstaaten können umgekehrt eine weitergehende Deckung zugunsten der Anleger vorschreiben. Sie dürfen die Anlegerkategorien, die durch das System zu schützen sind, auch ausweiten<sup>39</sup>.

**g) Mindestdeckung.** Das Entschädigungssystem muss eine Deckung von mindestens ECU 20.000 je Anleger für dessen vorbezeichnete Ansprüche gewähren.

Die Deckung darf auf einen bestimmten Prozentsatz der Anlegerforderungen begrenzt werden. Dieser Prozentsatz muss aber bei mindestens 90 % der Anlegerforderungen liegen, solange die Mindestschutzgrenze von ECU 20.000 nicht erreicht ist.

Im Falle der Erbringung von Entschädigungsleistungen gehen die Ansprüche des Anlegers gegen die Wertpapierfirma auf die Entschädigungseinrichtung über<sup>40</sup>.

**h) Sanktionen.** Für den Fall, dass eine Wertpapierfirma ihre Verpflichtungen gegenüber dem Anlegerentschädigungssystem nicht erfüllt, ist dies der Zulassungsbehörde mitzuteilen, die in Zusammenarbeit mit der Systembetreiberin Strafen verhängen kann, um die Erfüllung der Verpflichtungen sicherzustellen. Geschieht dies nicht, so können die Systembetreiber die Wertpapierfirma ausschließen. Allerdings müssen in diesem Fall Anlegeransprüche gegen die betreffende Wertpapierfirma noch weitere 12 Monate lang von dem Schutzsystem abgesichert sein<sup>41</sup>.

**i) Finanzierung der Sicherungseinrichtung.** Die Anlegerentschädigungsrichtlinie enthält ausdrücklich keine Vorgaben für die Finanzierung der Systeme für die Entschädigung der Anleger. Dies sei nicht erforderlich, weil die Kosten dieser Finanzierung grundsätzlich von

<sup>37</sup> Dementsprechend differenziert auch die auf der Grundlage des EAG erlassene Jahresbeitragsverordnung bei den Beiträgen zur EdW danach, ob das Institut berechtigt ist, sich Besitz oder Eigentum an Kundengeldern oder Wertpapieren zu verschaffen oder nicht.

<sup>38</sup> Diese Ausnahmemöglichkeit betrifft professionelle und institutionelle Anleger (Wertpapierfirmen, Kreditinstitute, Finanzinstitute, Versicherungsunternehmen, Organismen für gemeinsame Anlagen, Pensions- und Altersversorgungsfonds, andere institutionelle Anleger), mittlere und untere Gebietskörperschaften, leitende Mitarbeiter der Wertpapierfirmen und deren Verwandte sowie Vertreter, Unternehmen der gleichen Gruppe, darüber hinaus solche Anleger, die von der Wertpapierfirma individual-vertraglich finanzielle Zugeständnisse erhalten haben, die zur Verschärfung ihrer Finanzlage beigetragen haben (vgl. Liste der in Art. 3 bezeichneten Anlegerkategorien gemäß Anhang zur EG-Anlegerentschädigungsrichtlinie)

<sup>39</sup> Art. 3 Ziff. 3 der RiLi 93/22/EWG.

<sup>40</sup> Art. 10 RiLi 93/22/EWG.

<sup>41</sup> Art. 5 RiLi 93/22/EWG.

den Wertpapierfirmen selbst zu tragen seien<sup>42</sup> und weil die Finanzierungskapazität dieser Systeme in einem angemessenen Verhältnis zu deren Verbindlichkeiten stehen müsse<sup>43</sup>. Jedoch dürfe die Stabilität des Finanzsystems in den Mitgliedstaaten dadurch nicht gefährdet werden.

## II. Gesetz zur Umsetzung der EG-Einlagensicherungsrichtlinie und der EG-Anlegerentschädigungsrichtlinie (EAG)

**1. Umsetzungsziele.** Bei der Umsetzung der beiden Richtlinien hat der deutsche Gesetzgeber das Ziel verfolgt, die durch sie gesetzten Mindeststandards nicht zu verschärfen. Von den in den Richtlinien vorgesehenen Ausnahmemöglichkeiten für bestehende institutssichernde Systeme sollte Gebrauch gemacht werden. Die bestehenden Strukturen sollten soweit möglich berücksichtigt werden. Es sollten finanzstarke Sicherungssysteme gebildet werden, die eine ausreichende Anzahl beteiligter Institute aufweisen, dadurch eine breite Risikostreuung bei möglichst niedrigen Kosten und ausreichende Mittel bei Entschädigungsfällen gewährleisten. Außerdem sollte die Umsetzung der Richtlinie wettbewerbsneutral erfolgen<sup>44</sup>.

**2. Umsetzungsgrundsätze.** Der deutsche Bundesgesetzgeber war durch Art. 249 Abs. 3 EG-Vertrag<sup>45</sup> in Verbindung mit den Richtlinien 94/19 und 97/9/EG des Europäischen Parlamentes und des Rates vom 30.05.1994 bzw. vom 03.03.1997 dazu verpflichtet, diese durch Schaffung einer richtlinienkonform ausgestalteten Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungseinrichtung, der alle Wertpapierfirmen kraft ihrer Zulassung zwangsweise anzugehören haben, in nationales Rechts umzusetzen.

**a) Verpflichtete Institute.** Zur Zugehörigkeit zu einer Entschädigungseinrichtung sind verpflichtet

- Einlagenkreditinstitute im Sinne des § 1 Abs. 3 d Satz 1 KWG<sup>46</sup>;
- Kreditinstitute, die nicht Einlagenkreditinstitute sind, die aber entweder eine Erlaubnis zum Betreiben des Finanzkommissionsgeschäfts (§ 1 Abs. 1 Satz 2 Nr. 4 KWG) oder des Emissionsgeschäfts (§ 1 Abs. 1 Satz 2 Nr. 10 KWG) haben oder die die Finanzdienstleistungen der Anlage- oder Abschlussvermittlung, der Finanzportfolioverwaltung oder des Eigenhandels für andere (§ 1 Abs. 1 a Nr. 1 bis 4 KWG) erbringen<sup>47</sup>;
- Finanzdienstleistungsinstitute, die eine Erlaubnis zur Anlage- oder Abschlussvermittlung, zur Finanzportfolioverwaltung oder zum Eigenhandel für andere (§ 1 Abs. 1 a Nr. 1 bis 4 KWG) haben;
- Kreditinstitute mit der Erlaubnis zum Betreiben des Investmentgeschäfts (§ 1 Abs. 1 Satz 2 Nr. 6 KWG, § 1 Abs. 6 Satz 1 Nr. 2 KAG).

**b) Einlagensicherung.** Die Anforderung der EG-Einlagensicherungsrichtlinie war es, dass alle Kreditinstitute, die Geldeinlagen entgegennehmen, - einer staatlich anerkannten Sicherungseinrichtung angehören müssen. Es sind dies die Einlagenkreditinstitute der oben erstgenannten Gruppe.

<sup>42</sup> Damit ist ein System der Solidarhaftung der Wertpapierfirmen vorgegeben (*Dreymann/Schnatmeyer*, Das Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsgesetz, S. 18, 4.3)

<sup>43</sup> (23) der Erwägungsgründe der RiLi 97/9/EG.

<sup>44</sup> Vgl. Allgemeiner Teil, B IV. der Begründung zum Gesetzesentwurf des EAG, BT-Drucksache 13/10188 vom 24.03.1998.

<sup>45</sup> Danach sind Richtlinien für jeden Mitgliedstaat, an den sie gerichtet sind, hinsichtlich des zu erreichenden Ziels verbindlich, die Wahl der Form und der Mittel bleibt jedoch den innerstaatlichen Stellen überlassen. (Im Unterschied dazu gelten Verordnungen der EU unmittelbar in jedem Mitgliedstaat, Art 249 Abs. 2 EG-Vertrag.)

<sup>46</sup> § 1 Abs. 1 Nr. 1 EAG.

<sup>47</sup> § 1 Abs. 1 Nr. 2 EAG.

Als Einlagen hat das EAG alle Guthaben definiert, die sich aus Beträgen ergeben, die auf einem Konto verblieben sind oder aus Zwischenpositionen im Rahmen der Geschäftstätigkeit eines Einlagenkreditinstituts und die von diesem kraft gesetzlicher oder vertraglicher Bestimmungen zurückzahlen sind (§ 1 Abs. 2 Satz 1 EAG). Einlagen in diesem Sinne sind auch urkundlich verbriefte Forderungen, sofern es sich dabei nicht um Inhaber- und Orderschuldverschreibungen oder um Schuldverschreibungen im Sinne der Richtlinie 85/611/EWG vom 20.12.1985 handelt.

**c) Verbindlichkeiten aus Wertpapiergeschäften.** Nach § 2 EAG haben die zugehörigen Institute ihre „Verbindlichkeiten aus Wertpapiergeschäften“ nach Maßgabe dieses Gesetzes abzusichern.

Die abzusichernden „Verbindlichkeiten aus Wertpapiergeschäften“ definiert § 1 Abs. 4 EAG als

- „die Verpflichtungen eines Instituts zur Rückzahlung von Geldern, die Anlegern aus Wertpapiergeschäften geschuldet werden oder gehören und die für deren Rechnung im Zusammenhang mit Wertpapiergeschäften gehalten werden“;

außerdem als

- die „Ansprüche von Anlegern auf Herausgabe von Instrumenten, dessen Eigentümer diese sind und die für deren Rechnung im Zusammenhang mit Wertpapiergeschäften gehalten oder verwahrt werden“<sup>48</sup>.

Mit dieser Definition ist eine nahezu deckungsgleiche Umsetzung der Vorgabe der Anlegerentschädigungsrichtlinie zum Schutzzumfang erfolgt<sup>49</sup>.

Wertpapiergeschäfte sind gemäß § 1 Abs. 3 EAG die Bankgeschäfte im Sinne des Finanzkommissionsgeschäfts, des Depotgeschäfts, des Emissionsgeschäfts<sup>50</sup> und die Finanzdienstleistungen der Anlage- und Abschlussvermittlung, der Finanzportfolioverwaltung und des Eigenhandels für andere<sup>51</sup>.

Somit geht das EAG davon aus, dass beispielsweise auch aus der bloßen Abschlussvermittlung abzusichernde Verbindlichkeiten aus Wertpapiergeschäften entstehen können – nämlich beispielsweise dann, wenn in diesem Zusammenhang Anlegergelder oder Wertpapiere von Anlegern tatsächlich entgegengenommen werden<sup>52</sup>.

Dabei soll auch derjenige Fall in den gesetzlichen Schutzbereich fallen, der dadurch gekennzeichnet ist, dass sich ein Institut Eigentum oder Besitz an Geldern oder Wertpapieren von Kunden verschafft, ohne dazu aufgrund seiner Erlaubnis befugt gewesen zu sein. Dies sind die Fälle der Erlaubnisüberschreitung und der nicht erlaubten Erbringung von Finanzdienstleistungen.

---

<sup>48</sup> In seiner ursprünglichen Fassung definierte § 1 Abs. 4 EAG die Verbindlichkeiten aus Wertpapiergeschäften als „die Verpflichtungen eines Instituts aus Wertpapiergeschäften, einem Kunden Besitz oder Eigentum an Geldern oder Finanzinstrumenten oder Rechte aus Finanzinstrumenten im Sinne des § 1 Abs. 11 des Gesetzes über das Kreditwesen zu verschaffen“. Die Änderung erfolgte durch Art. 15 des Vierten Finanzmarktförderungsgesetzes vom 21.06.2002. Hierbei wurde auch der bisher verwendete Begriff des „Kunden“ durch den des „Anlegers“ ersetzt. Im Unterschied zur EG-Richtlinie wird der Begriff des Anlegers vom EAG allerdings nicht definiert. Insofern ist offen, ob die dem Anleger geschuldeten Geldern dem Institut „anvertraut“ worden sein müssen, ob also nur solche vertraglichen Beziehungen zu einem Anleger in Betracht kommen, die eine besondere Vertrauensgrundlage haben.

<sup>49</sup> Vgl. oben A. II. 2. d) und e).

<sup>50</sup> § 1 Abs. 1 Satz Nr. 4, 5 und 10 KWG.

<sup>51</sup> § 1 Abs. 1a Satz 2 Nr. 1 - 4 KWG.

<sup>52</sup> Die Entgegennahme dieser Gelder und Wertpapiere muss nicht auf einer Erlaubnis zum Bankgeschäft beruhen (etwa weil sie bankgeschäftlichen Umfang nicht erreicht); es genügt die tatsächliche Entgegennahme, auch die Entgegennahme im Rahmen des § 34 a WpHG.



Entsprechend den Vorgaben der Richtlinie sollen auch Verbindlichkeiten, die aus der strafrechtlich relevanten Verletzung von Kundenbesitz oder –eigentum resultieren (wie etwa Schadenersatzansprüche wegen Betrugs und Unterschlagung aus §§ 823 Abs. 2 BGB i.V.m. §§ 263, 266 StGB), erfasst und gesichert sein<sup>53</sup>.

Nach der Gesetzesbegründung fallen allerdings nur solche Verpflichtungen aus Wertpapiergeschäften darunter, die zu den vertraglichen Hauptleistungspflichten gehören, dagegen nicht nebenvertragliche Verpflichtungen, wie etwa Beratungspflichten im Zusammenhang mit Wertpapiergeschäften<sup>54</sup>.

**d) Drei Institutsgruppen.** Die Institute, die hinsichtlich ihrer Einlagen und ihrer Verbindlichkeiten aus Wertpapiergeschäften sicherungspflichtig sind, werden vom EAG in drei Gruppen eingeteilt:

- Privatrechtliche Einlagenkreditinstitute;
- Öffentlich-rechtliche Einlagenkreditinstitute;
- Alle anderen Institute i.S.d. § 1 Abs. 1 EAG (Wertpapierhandelsbanken, Finanzdienstleistungsinstitute, Investmentbanken).

Für diese drei Institutsgruppen sollte nach den Vorgaben des EAG bei der Kreditanstalt für Wiederaufbau jeweils eine gesonderte Entschädigungseinrichtung als nicht rechtsfähiges Sondervermögen des Bundes errichtet werden. Dies ist allerdings nur hinsichtlich der dritten Institutsgruppe geschehen.

**aa) Öffentlich-rechtliche und privatrechtliche Einlagenkreditinstitute.** Die ersten beiden Gruppen umfassen Einlagenkreditinstitute, unterschieden nach privatrechtlichen und öffentlich-rechtlichen Instituten. Sie werden vom Gesetz jeweils einer eigenen Entschädigungseinrichtung als rechtsfähigem Sondervermögen des Bundes zugeordnet.

Den privatrechtlichen und öffentlich-rechtlichen Einlagenkreditinstituten ist es im Gesetzgebungsverfahren gelungen, eine auf ihre Belange zugeschnittene Ausnahmeregelung durchzusetzen. Sie sieht vor, dass auch privatrechtlich organisierte Sicherungseinrichtungen durch Rechtsverordnung des Bundesministerium der Finanzen damit betraut werden können, den Sicherungs- und Entschädigungszweck des EAG durchzuführen. Voraussetzung einer derartigen Beleihung einer privatrechtlichen juristischen Person ist die Zuverlässigkeit und Eignung ihrer Vertreter, eine entsprechende Ausstattung und Organisation, wie sie zur Erfüllung der Trägereaufgaben notwendig ist und eine Eigenmittelausstattung mit mindestens ECU 1 Mio.

Dementsprechend gründeten die privaten Einlagenkreditinstitute (als Tochtergesellschaft der Bundesverbandes deutscher Banken) die Entschädigungseinrichtung deutscher Banken GmbH (EdB) mit Sitz in Köln<sup>55</sup>. Sie wurde vom BMF mit der Wahrnehmung der Aufgaben und Befugnisse einer Entschädigungseinrichtung beliehen<sup>56</sup>. Ihr gehören über 300 privatrechtliche Banken und Sparkassen an. Diese Institute sind nicht nur hinsichtlich ihres Einlagengeschäfts der beliehenen privatrechtlichen Sicherungseinrichtung der Banken zugeordnet, sondern auch hinsichtlich ihrer Verbindlichkeiten aus Wertpapiergeschäften. Denn diese werden im Entschädigungsfall als Einlagen fingiert (§ 4 Abs. 2 Satz 2 EAG). Der traditionelle Einlagensicherungsfonds deutscher Banken besteht daneben fort<sup>57</sup>.

Auch die öffentlich-rechtlichen Einlagenkreditinstitute haben den ihnen gesetzgeberisch ermöglichten Weg hin zu einer eigenen privatrechtlichen Entschädigungseinrichtung beschritten und eine eigene Trägergesellschaft in Form einer GmbH gegründet, die sowohl für die

<sup>53</sup> Begründung zu § 1 Abs. 4 EAG, aaO, S. 9.

<sup>54</sup> Begründung zu § 1 Abs. 4 EAG, BT-Drucks. 13/10188 vom 24.03.1998, S. 9.

<sup>55</sup> *Steuer*, WM 1998 ff 2454.

<sup>56</sup> Verordnung über die Zuweisung von Aufgaben und Befugnissen einer Entschädigungseinrichtung an die Entschädigungseinrichtung deutscher Banken GmbH, BGBl. I 1998, S. 2391.

<sup>57</sup> *Steuer*, WM 1998, 2449 ff 2455. Er fungiert als Anschlussdeckungseinrichtung wenn und soweit Ansprüche gegen die EdB (z.B. wegen Anspruchsausschlüssen oder –limitierung) nicht bestehen.

Einlagensicherung als auch für die Anlegerentschädigung aus Wertpapiergeschäften zuständig ist.

**bb) EdW als Entschädigungseinrichtung aller anderen Institute.** Die dritte Gruppe umfasst alle anderen sicherungspflichtigen Institute, die nicht Einlagenkreditinstitute sind. Dazu gehören alle Wertpapierhandelsunternehmen und Wertpapierhandelsbanken, alle Finanzdienstleister im Sinne der Anlage- und Abschlussvermittlung, der Finanzportfolioverwaltung und des Eigenhandels für andere. Darüber hinaus fallen alle Investmentgesellschaften in diese dritte Institutsgruppe.

Die vom Gesetzgeber gebildete dritte Gruppe der „anderen Institute“ war aus naheliegenden, wenn nicht zwingenden Gründen von vornherein nicht in der Lage, eine eigene Entschädigungseinrichtung zu schaffen, da sie sich aus Instituten sehr unterschiedlicher Geschäftstätigkeit und Risikogestaltung zusammensetzt. Für sie wurde die Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen (EdW) als öffentlich-rechtliches Sondervermögen des Bundes bei der Kreditanstalt für Wiederaufbau geschaffen.

**e) Verpflichtungen der „anderen Institute“.** Die „anderen Institute“ der dritten Institutsgruppe haben folgende Verpflichtungen gegenüber der EdW zu erfüllen:

**aa) Auskünfte und Unterlagen.** Die Institute sind verpflichtet, ihren festgestellten Jahresabschluss samt Prüfungsbericht des Abschlussprüfers unverzüglich bei der Entschädigungseinrichtung einzureichen<sup>58</sup>. Sie haben darüber hinaus alle Auskünfte zu erteilen und Unterlagen vorzulegen, die die Entschädigungseinrichtung zur Wahrnehmung ihres Auftrags nach dem EAG benötigt. Die Jahresabschlüsse und Prüfungsberichte sollen der EdW Aufschluss darüber geben, ob und ggf. welche Gefahren bei einem Institut hinsichtlich des Eintritts eines Entschädigungsfalles vorliegen.

**bb) Prüfungen.** Darüber hinaus kann die EdW Prüfungen bei den ihr zugeordneten Instituten unter dem selben Gesichtspunkt durchführen<sup>59</sup>. Derartige Prüfungen können auch bereits im Erlaubniserteilungsverfahren nach § 32 Abs. 1 Satz 2 KWG durchgeführt werden. Die Durchführungen der Prüfungen kann externen Prüfern übertragen werden.

**cc) Erstbeiträge; einmalige Zahlungen.** Die der EdW zugeordneten Institute waren unmittelbar nach Inkrafttreten des EAG zum 01.08.1998 dazu verpflichtet, einen Erstbeitrag zur „Anschubfinanzierung“ der EdW zu leisten. Der Erstbeitrag hatte die Höhe des haftenden Eigenkapitals des Instituts zur Bemessungsgrundlage und war im einzelnen danach gestaffelt, auf welche Geschäftsbereiche sich die dem Institut erteilte Erlaubnis erstreckte<sup>60</sup>.

**dd) Jahresbeiträge.** Darüber hinaus haben die Institute Jahresbeiträge an die EdW nach Maßgabe einer vom Bundesministerium der Finanzen erlassenen Rechtsverordnung zu leisten. Die Rechtsverordnung muss Art und Umfang der gesicherten Geschäfte, sowie die Anzahl, Größe und Geschäftsstruktur der jeweils zugeordneten Institute besonders berücksichtigen<sup>61</sup>.

**ee) Sonderbeiträge.** Des weiteren können Sonderbeiträge erhoben werden, sofern dies erforderlich ist (§ 8 Abs. 2 Satz 3 EAG).

**ff) Sanktionen bei Nichterfüllung.** Die Nichterfüllung der Beitragspflichten oder der sonstigen Mitwirkungspflichten, ihre unvollständige oder nicht rechtzeitige Erfüllung kann sich unmittelbar auf die KWG-Erlaubnis des Instituts auswirken. Die EdW informiert in diesen Fällen die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht und die Deutsche Bundesbank und kann

<sup>58</sup> § 9 Abs. 1 Satz 1 EAG.

<sup>59</sup> § 9 Abs. 1 Satz 2 EAG.

<sup>60</sup> Vgl. im einzelnen § 19 EAG.

<sup>61</sup> § 8 Abs. 3 EAG.

dem Institut nach Ablauf eines Monats des Leistungsverzugs eine Frist von weiteren 12 Monaten unter Ankündigung des Ausschlusses aus der Entschädigungseinrichtung setzen sowie anschließend mit Zustimmung der BAFin den Ausschluss aus der EdW aussprechen. Dieser Ausschluss führt gleichzeitig zum Erlöschen der KWG-Erlaubnis<sup>62</sup>.

**3. a) Entschädigungsfall.** Ein Entschädigungsfall liegt vor, wenn ein Institut aus Gründen, die mit seiner Finanzlage unmittelbar zusammenhängen, nicht in der Lage ist, Einlagen zurückzuzahlen oder Verbindlichkeiten aus Wertpapiergeschäften zu erfüllen und wenn keine Aussicht auf eine spätere Rückzahlung oder Erfüllung besteht<sup>63</sup>. Die Bundesanstalt stellt das Vorliegen eines Entschädigungsfalles fest.

**b) Feststellung des Entschädigungsfalles.** Die BAFin hat den Entschädigungsfall unverzüglich festzustellen, spätestens innerhalb von 21 Tagen nach Kenntniserlangung davon, dass das betreffende Institut nicht in der Lage ist, Einlagen zurückzuzahlen oder Verbindlichkeiten aus Wertpapiergeschäften zu erfüllen.

Über die Feststellung des Entschädigungsfalles informiert die BAFin unverzüglich die Entschädigungseinrichtung, welche ihrerseits die Gläubiger des Instituts entsprechend unterrichtet. Dabei weist sie die Gläubiger darauf hin, ihre Entschädigungsansprüche binnen Jahresfrist anzumelden. Sie prüft die bei ihr angemeldeten Ansprüche unverzüglich, stellt ihre Berechtigung fest und leistet binnen weiterer drei Monaten die Entschädigung auf der Grundlage der getroffenen Feststellungen (§ 5 Abs. 3 und 4 EAG).

**c) Höhe der Entschädigung.** Der Höhe nach sind die Entschädigungsansprüche nach dem EAG entsprechend der Mindestvorgabe der Richtlinie begrenzt auf 90 % der Einlagen bzw. 90 % der Verbindlichkeiten aus Wertpapiergeschäften und den jeweils absoluten Gegenwert von ECU 20.000. Als Bewertungszeitpunkt ist der Eintritt des Entschädigungsfalles maßgebend. Die Obergrenzen gelten für alle geschützten Forderungen eines Gläubigers gegen das betreffende Institut.

**d) Anspruchsübergang.** Soweit Entschädigungen von der Entschädigungseinrichtung geleistet werden, gehen die Ansprüche des entschädigten Gläubigers gegen das notleidende Institut auf die Entschädigungseinrichtung über<sup>64</sup>. Im Insolvenzverfahren gegen das Institut können die übergegangenen Ansprüche geltend gemacht werden.

**e) Ausschluss der Entschädigung.** Eine Reihe von professionellen und institutionellen Kontrahenten der verpflichteten Institute sind vom Schutzbereich des EAG ausgenommen. Sie haben hinsichtlich ihrer Einlagenansprüche und Forderungen aus Wertpapiergeschäften keine Entschädigungsansprüche. Es handelt sich dabei im wesentlichen um die auch in den Richtlinien umrissenen Ausnahmetatbestände.

**aa) Kein Anspruch der Institute bei Eigengeschäften.** Keinen Entschädigungsanspruch haben Einlagenkreditinstitute und Finanzinstitute (im Sinne des Art. 1 Nr. 6 der Richtlinie 89/646/EWG des Rates vom 15.12.1989 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften über die Aufnahme und Ausübung der Tätigkeit der Kreditinstitute und zur Änderung der Richtlinie 77/80/EWG)<sup>65</sup>, soweit sie im eigenen Namen und auf eigene Rechnung handeln<sup>66</sup>. Bei diesem wichtigen Ausnahmefall kommt es also darauf an, wie diese Gläubigerinstitute im Geschäftsverkehr gegenüber dem notleidend gewordenen Institut im Einzelfall aufgetreten sind.

<sup>62</sup> § 35 Abs. 1 Satz 2 KWG.

<sup>63</sup> § 1 Abs. 5 EAG.

<sup>64</sup> § 5 Abs. 5 EAG.

<sup>65</sup> Sog. Zweite Bankrechtskonsolidierungs-RiLi. Finanzinstitute sind danach Unternehmen, die keine Kreditinstitute sind und deren Hauptzweck darin besteht, Beteiligungen zu erwerben oder eines oder mehrere der Geschäfte gemäß Ziffer 2 bis 12 der im Anhang zu dieser Richtlinie aufgeführten Geschäfte zu betreiben. Darunter fallen u.a. Wertpapiergeschäfte für eigene Rechnung oder im Kundenauftrag (Ziff. 7 e), , Teilnahme an Wertpapieremissionen (Ziff. 8.), Portfolioverwaltung und -beratung (Ziff. 11).

<sup>66</sup> § 3 Abs. 2 Nr. 1 EAG.

Ausgenommen von der Absicherung sind nur Eigengeschäfte dieser Institute nicht hingegen der gesamte Bereich des Kundenkommissionsgeschäfts.

**bb) Weitere Ausnahmen.** Keine Entschädigungsansprüche haben Versicherungsunternehmen, Kapitalanlagegesellschaften, Gebietskörperschaften, verschiedene mit dem notleidend gewordenen Institut eng verbundene Personen u.a.m.<sup>67</sup>

### III.

#### Erhebung von Erstbeiträgen

**1. Erstbeiträge.** Bereits im EAG selbst wurden Erstbeiträge festgelegt, die von den Instituten innerhalb von zwei Monaten nach dem Inkrafttreten des Gesetzes zu leisten waren<sup>68</sup>. Dies waren bei Wertpapierhandelsbanken 1 % des haftenden Eigenkapitals mindestens jedoch der Gegenwert von 7.300 ECU. Gleiches galt für alle Finanzdienstleistungsinstitute, die sich Besitz oder Eigentum an Kundengeldern oder Wertpapieren von Kunden verschaffen dürfen und die auf eigene Rechnung Finanzinstrumente handeln. Ohne Eigenhandel belief sich der Mindestbeitrag auf den Gegenwert von 1.250 ECU.

Für alle Finanzdienstleistungsinstitute, die weder Besitz noch Eigentum an Kundengeldern oder Wertpapieren von Kunden erwerben dürfen und die Eigenhandel betreiben, belief sich der Erstbeitrag auf 0,1 % des haftenden Eigenkapitals, mindestens auf den Gegenwert von 730 ECU, ohne Eigenhandel auf mindesten 50 ECU.

Für Kapitalanlagegesellschaften galten ebenfalls die Sätze von 0,1 % des haftenden Eigenkapitals und mindestens 730 ECU.

Einlagenkreditinstitute hafteten mit 0,03 % ihrer Bilanzposition „Verbindlichkeiten gegenüber Kunden“.

Für die Höhe des haftenden Eigenkapitals war der Stichtag 01.08.1998 maßgebend.

**2. Einmalzahlungen bei Neuzulassungen.** Neu hinzugekommene Institute, die beim Inkrafttreten des EAG noch nicht zugelassen waren, müssen anstelle der Erstbeiträge nach § 19 EAG einmalige Zahlungen zum EdW entsprechend diesen Erstbeiträgen leisten. Rechtsgrundlage war zunächst die „Verwaltungsvorschrift über die Erhebung einer einmaligen Zahlung für erstmals beitragspflichtige Institute“ vom 28.08.2000.

Inzwischen sind diese Fälle im Verordnungswege geregelt. Auf Grund der zweiten Änderungsverordnung zur Beitragsordnung vom 05.06.2003 haben Institute, die der EdW nach dem 01.08.1998 zugeordnet worden sind, eine einmalige Zahlung zu leisten, deren Höhe sich ebenfalls nach dem haftenden Eigenkapital und dem Geschäftsbereich des Instituts richtet<sup>69</sup>.

### IV.

#### Jahresbeitragsverordnung

Auf der rechtlichen Grundlage des § 8 Abs. 3 EAG hat das Bundesministerium der Finanzen eine Verordnung über die Beiträge zu der Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen bei der Kreditanstalt für Wiederaufbau vom 19.08.1999 erlassen. Sie ist am 01.09.1999 in Kraft getreten und richtet sich an die „anderen Institute“ der dritten Institutsgruppe nach § 6 Abs. 1 Nr. 3 EAG. Nach der gesetzlichen Vorgabe waren bei der Bemessung der Jahresbeiträge Art und Umfang der gesicherten Geschäfte sowie die Anzahl, Größe und Geschäftsstruktur der der Entschädigungseinrichtung zugeordneten Institute be-

<sup>67</sup> Siehe im einzelnen § 3 Abs. 2 Nr. 1 bis 10 EAG.

<sup>68</sup> § 19 EAG.

<sup>69</sup> Zweite Verordnung zur Änderung der Verordnung über die Beiträge zu der Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen bei der Kreditanstalt für Wiederaufbau vom 05.08.2003, BGBl I v. 17.06.03, S. 849.

sonders zu berücksichtigen. Dies hat im einzelnen zu folgendem Modus der Beitragserhebung geführt:

**1. Bemessungsgrundlage.** Für die Anknüpfung der Jahresbeitragsberechnung und als deren Bemessungsgrundlage wurden die Bruttoprovisionserträge bzw. Bruttoerträge aus Finanzgeschäften der beitragspflichtigen Institute gewählt.

- Provisionserträge werden erzielt aus der Anlage- und Abschlussvermittlung, aus der Finanzportfolioverwaltung, aus dem Finanzkommissionsgeschäft und aus dem Emissionsgeschäft.
- Erträge aus Finanzgeschäft ergeben sich aus Eigengeschäften und aus dem Eigenhandel für andere (§ 1 Abs. 1a Satz 2 Nr. 4 KWG).

Für die Beitragsbemessung ist in allen Fällen nur die Einnahmenseite relevant, nicht die Ausgaben und nicht der Gewinn. Die Einnahmen, die als Provisionen oder Courtagen erzielt werden, sind die Gegenleistungen des Kunden, dessen Ansprüche abzusichern sind. Sie werden zur Bemessungsgrundlage für die Beitragspflicht. Erzielt das Institut Erträge aus Finanzgeschäft, wie z.B. Differenzgewinne aus Eigengeschäften, so stellen auch diese Teil der Bemessungsgrundlage dar, obwohl sie nicht notwendig mit der Erbringung einer Finanzdienstleistung in Zusammenhang stehen.

**2. a) Differenzierung der Beitragssätze.** Hinsichtlich der Höhe der Beitragssätze stellt die Jahresbeitragsverordnung zum einen darauf ab, welche Art von Finanzdienstleistungen erbracht werden dürfen oder welche Bankgeschäfte die Institute ausüben dürfen. Maßgebend ist die erteilte Erlaubnis. Den niedrigsten Beitragssatz lösen die Erlaubnisse zur Anlage- und Abschlussvermittlung und zur Finanzportfolioverwaltung aus. Deutlich höhere Beitragssätze werden bei bestehender Erlaubnis zum Finanzkommissions- und zum Emissionsgeschäft fällig.

Weiter differenziert die Jahresbeitragsverordnung danach, ob die Institute berechtigt sind, sich Eigentum oder Besitz von Geldern oder Wertpapieren ihrer Kunden zu verschaffen. Der damit verbundenen Risikoerhöhung trägt die Beitragsordnung Rechnung, indem für diese Fallgruppe eine Erhöhung des Beitragssatzes erfolgt.

Eine weitere Unterscheidung betrifft das Eigengeschäft bzw. den Eigenhandel für andere. Auch dessen Vornahme bzw. das Bestehen einer entsprechenden Erlaubnis hierzu wirkt sich beitrags erhöhend aus.

**b) Rechnungslegungsgrundlagen.** Die entsprechenden Ertragskennziffern für die Beitragsbemessung ergeben sich aus der (geänderten) gesetzlichen Rechnungslegung der Institute.

**aa) RechKredV.** Mit Wirkung ab 01.01.1999 wurde die Verordnung über die Rechnungslegung der Kreditinstitute geändert und durch Einbeziehung der Finanzdienstleistungsinstitute erweitert<sup>70</sup>. Abweichend von der Bilanzgliederung gemäß § 266 HGB und der Gliederung der GuV gemäß § 275 HGB schreibt die RechKredV den Instituten besondere Gliederungsschemata vor. Maßgebend für die Bilanzgliederung ist das Formblatt 1 gemäß Anlage zur RechKredV. Die Gliederung der GuV richtet sich nach den Formblättern 2 (Kontoform) oder 3 (Staffelform) gemäß Anlagen zur RechKredV<sup>71</sup>.

**bb) Nettoertrag der Kreditinstitute.** In der GuV der Kreditinstitute sind unter den Aufwendungen die Provisionsaufwendungen und der Nettoaufwand aus Finanzgeschäften auszuweisen. Entsprechend sind Provisionserträge und der Nettoertrag aus Finanzgeschäften auszuweisen.

<sup>70</sup> Nunmehr: Verordnung über die Rechnungslegung der Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute (Kreditinstituts-Rechnungslegungsverordnung-RechKredV) vom 11.12.1998.

<sup>71</sup> § 2 Abs. 1 RechKredV.

**cc) Bruttoertrag der Finanzdienstleistungsinstitute.** Hiervon Abweichendes gilt allerdings für Finanzdienstleistungsinstitute: Sie haben anstelle des Nettoertrags bzw. anstelle des Nettoaufwands aus Finanzgeschäften den entsprechenden Aufwand und Ertrag unsaldiert (brutto) auszuweisen<sup>72</sup>. Somit sind die Positionen Nettoertrag oder Nettoaufwand aus Finanzgeschäften der Kreditinstitute bei den Finanzdienstleistungsinstituten durch einen Bruttoausweis ersetzt.

**dd) Skontroführer**<sup>73</sup> sind darüber hinaus verpflichtet, ihre Provisionserträge und Provisionsaufwendungen detaillierter darzustellen, in dem sie diese auf der Aufwands- wie auf der Ertragsseite in selbst erwirtschaftete Courtagen und Courtagen aus Poolausgleich untergliedern müssen<sup>74</sup>.

Außerdem müssen Skontroführer ihren Aufwand und ihren Ertrag aus Finanzgeschäften untergliedern in solchen aus Wertpapieren, aus Futures, aus Optionen und aus Kursdifferenzen aus Aufgabegeschäften<sup>75</sup>.

### 3. a) Erbringer von Finanzdienstleistungen.

#### aa) Ohne Eigentum oder Besitz an Geldern oder Wertpapieren von Kunden.

**(1) Ohne Eigenhandel.** Finanzdienstleistungsinstitute, die Anlage- oder Abschlussvermittler oder Finanzportfolioverwalter sind und die nicht dazu befugt sind, sich bei der Erbringung ihrer Finanzdienstleistungen Eigentum oder Besitz an Geldern oder Wertpapieren von Kunden zu verschaffen, schulden einen Jahresbeitrag von 0,35 %<sup>76</sup> ihrer Bruttoprovisionserträge auf der Basis des letzten vor dem 01.07. festgestellten Jahresabschlusses<sup>77</sup>.

**(2) Mit Eigenhandel oder Eigenhandel für andere.** Führen diese Institute den Eigenhandel durch oder sind sie anstelle einer der genannten Finanzdienstleistungen oder zusätzlich zu diesen zum Eigenhandel für andere (§ 1 Abs. 1 a Satz 2 Nr. 4 KWG) berechtigt, so werden in den gleichbleibenden Jahresbeitragssatz von 0,35 %<sup>78</sup> zusätzlich zu den Bruttoprovisionserträge auch die Bruttoerträge aus Finanzgeschäften einbezogen<sup>79</sup>.

Gleiches gilt für Kreditinstitute, die weder Einlagenkreditinstitute noch Wertpapierhandelsbanken sind und die die vorbezeichneten Finanzdienstleistungen erbringen<sup>80</sup>.

#### bb) Mit Eigentum oder Besitz an Geldern oder Wertpapieren von Kunden.

**(1) Ohne Eigenhandel.** Finanzdienstleistungsinstitute mit der Erlaubnis zur Anlage- oder Abschlussvermittlung oder Finanzportfolioverwaltung, die zugleich befugt sind, sich bei der Erbringung ihrer Finanzdienstleistungen Eigentum oder Besitz an Geldern oder Wertpapieren von Kunden zu verschaffen, schulden einen wesentlich höheren Jahresbeitrag von 1,1 %<sup>81</sup> ihrer Bruttoprovisionserträge. Maßgebend ist der Ertragsausweis in ihrem letzten, vor dem 01.07. des Jahres der Beitragserhebung festgestellten Jahresabschluss<sup>82</sup>.

**(2) Mit Eigenhandel oder Eigenhandel für andere.** Tritt bei diesen Instituten der Eigenhandel oder die Befugnis hinzu, zusätzlich oder anstelle einer der genannten Finanzdienstleistungen den Eigenhandel für andere zu erbringen (§ 1 Abs. 1 a Satz 2 Nr. 4 KWG), so

<sup>72</sup> Dies ergibt sich aus Fußnote 7 zur Aufwandsziffer 3 und Ertragsziffer 5 des Formblattes 2 bzw. aus Fußnote 7 zur Gliederungsziffer 7. des Formblattes 3 der RechKredV.

<sup>73</sup> Dies waren die früheren Kursmakler im amtlichen Markt und die zur Preisfeststellung berufenen Freimakler im Regierten Markt und Freiverkehr (einschließlich Neuer Markt) – seit dem 01.07.2002 bilden sie eine einheitliche Gruppe der Skontroführer.

<sup>74</sup> Dies ergibt sich aus der Fußnote 4 zur Aufwandsziffer 2 bzw. der Fußnote 5 zur Ertragsziffer 4 des Formblattes 2 der GuV bzw. aus den Fußnoten 4 und 5 zu den Gliederungsziffern 5. und 6. des Formblattes 3 der GuV. Die Courtagepoolung spielte bei den früheren Kursmaklern an einzelnen Börsenplätzen eine Rolle; Freimakler haben zu keiner Zeit Courtagepoolung vorgenommen.

<sup>75</sup> Dies ergibt sich aus Fußnote 7 zur Aufwandsziffer 3. bzw. Ertragsziffer 5. des Formblattes 2 der RechKredV bzw. aus Fußnote 7 der Gliederungsziffer 7. des Formblattes 3 der RechKredV.

<sup>76</sup> Erhöhter Satz gemäß Erster Verordnung zur Änderung der Jahresbeitragsverordnung (zuvor 0,3 %).

<sup>77</sup> § 2 Abs. 1 Nr. 5, 1. Halbsatz Jahresbeitragsverordnung.

<sup>78</sup> Siehe Fn. 33.

<sup>79</sup> § 2 Abs. 1 Nr. 5, 2. Halbsatz Jahresbeitragsverordnung.

<sup>80</sup> § 2 Abs. 1 Nr. 3 Jahresbeitragsverordnung.

<sup>81</sup> Erhöhter Satz gemäß Erster Verordnung zur Änderung der Jahresbeitragsverordnung (zuvor 1 %).

<sup>82</sup> § 3 Abs. 1 Nr. 4 Jahresbeitragsverordnung.

erhöht sich der Jahresbeitrag auf 2,2 %<sup>83</sup>. Die Bemessungsgrundlage erstreckt sich in diesem Fall auf die Bruttoprovisionserträge und auf die Bruttoerträge aus Finanzgeschäften<sup>84</sup>.

#### **b) Wertpapierhandelsbanken.**

**aa) Ohne Eigenhandel.** Kreditinstitute – ausgenommen Einlagenkreditinstitute –, denen die Erlaubnis zum Betreiben des Finanzkommissionsgeschäfts oder des Emissionsgeschäfts erteilt ist (Wertpapierhandelsbanken), schulden einen Jahresbeitrag von 1,1 %<sup>85</sup> der Bruttoprovisionserträge nach ihrem letzten, vor dem 01.07. festgestellten Jahresabschluss<sup>86</sup>.

**bb) Mit Eigenhandel oder Eigenhandel für andere.** Handeln diese Institute darüber hinaus mit Finanzinstrumenten auf eigene Rechnung oder sind sie zum Eigenhandel für andere berechtigt, so beträgt der Jahresbeitrag 2,2 %<sup>87</sup> der Bruttoprovisionserträge und der Bruttoerträge aus Finanzgeschäften nach Maßgabe des letzten vor dem 01.07. festgestellten Jahresabschlusses<sup>88</sup>.

Eine Unterscheidung danach, ob ein Recht darauf besteht, Eigentum oder Besitz an Geldern oder Wertpapieren von Kunden zu begründen, wird bei Wertpapierhandelsbanken nicht getroffen – wohl weil der Ordnungsgeber davon ausging, dass mit der Erlaubnis zum Finanzkommissionsgeschäft und zum Emissionsgeschäft diese Berechtigung verbunden ist.

**c) Andere Kreditinstitute.** Erbringen Kreditinstitute, die weder Einlagenkreditinstitute noch Wertpapierhandelsbanken sind, Finanzdienstleistungen im Sinne der Anlage- oder Abschlussvermittlung oder der Finanzportfolioverwaltung oder des Eigenhandels für andere, so gelten für sie die gleichen Beitragssätze wie für mit entsprechenden Erlaubnissen versehene Finanzdienstleistungsinstitute:

**aa) Ohne Kundeneigentum.** Sind sie nicht befugt, sich Eigentum oder Besitz an Geldern oder Wertpapieren von Kunden zu verschaffen, so beträgt der Beitragssatz 0,35 %<sup>89</sup> der Bruttoprovisionserträge<sup>90</sup>, im Falle des hinzutretenden Eigenhandels und/oder des Eigenhandels für andere zusätzlich 0,35 %<sup>91</sup> der Bruttoerträge aus Finanzgeschäften<sup>92</sup>.

**bb) Mit Kundeneigentum.** Besteht die Befugnis, sich Eigentum oder Besitz an Geldern oder Wertpapieren von Kunden zu verschaffen, so beträgt der Jahresbeitrag 1,1 %<sup>93</sup> der Bruttoprovisionserträge aus den Finanzdienstleistungsinstituten nach § 1 Abs. 1 a Satz 2 Nr. 1 bis 3 KWG<sup>94</sup>.

Wird Eigenhandel betrieben und/oder besteht die Erlaubnis zum Eigenhandel für andere (§ 1 Abs. 1 a Satz 2 Nr. 4 KWG) so beträgt der Jahresbeitrag 2,2 %<sup>95</sup> der Bruttoprovisionserträge und der Erträge aus Finanzgeschäften<sup>96</sup>.

**cc) Investmentgeschäft.** Kreditinstitute, die das Investmentgeschäft betreiben (§ 1 Abs. 1 Nr. 6 KWG) werden mit einem Jahresbeitrag von 0,35 %<sup>97</sup> der Bruttoprovisionserträge nach ihrem letzten vor dem 01.07. festgestellten Jahresabschluss belegt, sofern sie nicht dazu befugt sind, sich bei der Erbringung von Finanzdienstleistungen Eigentum oder Besitz an Geldern oder Wertpapieren von Kunden zu verschaffen.

<sup>83</sup> Erhöhter Satz gemäß Erster Verordnung zur Änderung der Jahresbeitragsverordnung (zuvor 2 %).

<sup>84</sup> § 2 Abs. 1 Nr. 4 Jahresbeitragsverordnung.

<sup>85</sup> Erhöhter Satz gemäß Erster Verordnung zur Änderung der Jahresbeitragsverordnung (zuvor 1 %).

<sup>86</sup> § 2 Abs. 1 Nr. 1 Jahresbeitragsverordnung.

<sup>87</sup> Erhöhter Satz gemäß Erster Verordnung zur Änderung der Jahresbeitragsverordnung (zuvor 2 %).

<sup>88</sup> § 2 Abs. 1 Nr. 1 Jahresbeitragsverordnung.

<sup>89</sup> Erhöhter Satz gemäß Erster Verordnung zur Änderung der Jahresbeitragsverordnung (zuvor 0,3 %).

<sup>90</sup> § 2 Abs. 1 Nr. 3, erster Halbsatz Jahresbeitragsverordnung

<sup>91</sup> Wie Fn. 46.

<sup>92</sup> § 2 Abs. 1 Nr. 3, zweiter Halbsatz Jahresbeitragsverordnung.

<sup>93</sup> Erhöhter Satz gemäß Erster Verordnung zur Änderung der Jahresbeitragsverordnung (zuvor 1 %).

<sup>94</sup> § 2 Abs. 1 Nr. 2, erster Halbsatz Jahresbeitragsverordnung.

<sup>95</sup> Erhöhter Satz gemäß Erster Verordnung zur Änderung der Jahresbeitragsverordnung (zuvor 2 %).

<sup>96</sup> § 2 Abs. 1 Nr. 2, zweiter Halbsatz Jahresbeitragsverordnung.

<sup>97</sup> Erhöhter Satz gemäß Erster Verordnung zur Änderung der Jahresbeitragsverordnung (zuvor 0,3 %).

Ist letzteres hingegen der Fall, so beträgt der Jahresbeitrag 1,1 %<sup>98</sup> der Bruttoprovisionserträge.

**3. Stichtag für die Zuordnung zu Beitragsklassen.** Die Zuordnung zu einer dieser Jahresbeitragsklassen richtet sich nach den Verhältnissen – d.h. den bestehenden Erlaubnissen gemäß KWG – des Instituts im letzten Geschäftsjahr.

Sind im Verlauf des letzten Geschäftsjahres diesbezüglich Änderungen eingetreten, etwa weil Erlaubnisse neu hinzugekommen sind, so richtet sich die Zuordnung nach denjenigen Verhältnissen, die zu einem höheren Jahresbeitrag führen; die Institute können jedoch bis zum 01.07. des jeweiligen Jahres der Beitragserhebung durch WP-Bestätigung den Nachweis führen, dass im Verlauf des jeweils letzten Geschäftsjahres überwiegend Verhältnisse bestanden haben, die zu einem niedrigeren Beitrag führen – etwa weil bestehende Erlaubnisse erloschen sind oder neue Erlaubnisse mit beitrags erhöhender Wirkung erst im zweiten Halbjahr hinzugekommen sind -; in diesem Fall erfolgt die Heranziehung nach Maßgabe derjenigen Beitragskategorie, die zu dem niedrigeren Beitrag führt<sup>99</sup>.

**4. Unberücksichtigte Erträge.** Nach § 2 Abs. 2 Jahresbeitragsverordnung können 90 % der Bruttoerträge – also der Bruttoprovisionserträge und der Bruttoerträge aus Finanzgeschäften – unberücksichtigt bleiben, wenn sie aus Geschäften mit Kunden resultieren, die nach § 3 Abs. 2 EAG keinen Anspruch auf Entschädigung haben. Voraussetzung ist, dass das Institut gegenüber der EdW bis spätestens 01.07. des jeweiligen Jahres einen WP-Nachweis zu diesem Sachverhalt führt.

Für die Jahre 1999 und 2000 galt die Erleichterung, dass 90 % der Bruttoerträge aus Finanzgeschäften auch ohne entsprechenden WP-Nachweis unberücksichtigt bleiben<sup>100</sup>.

Eine entsprechende Erleichterung für die Nichtberücksichtigung von (bis zu) 90 % der Bruttoprovisionserträge besteht nicht. Für sie blieb es auch in den Übergangsjahren bei der Nachweispflicht durch WP-Bestätigung.

**5. Erste Änderungsverordnung zur Jahresbeitragsverordnung.** Das BMF hat alsbald erkannt, dass die Anwendung dieser Beitragsverordnung zu erheblichen Ungleichheiten und Unverhältnismäßigkeiten besonders im Bereich der Börsenmaklerschaft geführt hat. Durch die Erste Änderungsverordnung<sup>101</sup> hat die Jahresbeitragsverordnung bereits im Jahre 2000 deutliche Änderungen im Sinne von Differenzierungen erfahren.

**a) Höchstbeitrag.** Neben dem Mindestbeitrag von 300 EURO wurde ein Höchstbeitrag von 10 % des Jahresüberschusses neu eingeführt<sup>102</sup>. Damit wurde dem Bedenken Rechnung getragen, dass nicht weit höhere Anteile am Jahresüberschuss eines Instituts als EdW-Beitrag abgeführt werden müssen. Dazu könnte es deswegen gekommen sein, weil nur die Erträge und nicht der Aufwand der Institute als Beitragsbemessungsgrundlage berücksichtigt werden.

**b) Geringfügige Bruttoerträge.** Bei geringfügigen Bruttoerträgen aus Geschäften eines Instituts, die zu höheren Beitragssätzen und einer weiteren Beitragsbemessungsgröße führen würden, wird das Institut auf seinen Antrag hin (Antragsfrist: 01.07.) einer Beitragsgruppe mit geringeren Beitragssätzen und geringeren Beitragsbemessungsgrößen zugewiesen<sup>103</sup>. Hiermit wurde berücksichtigt, dass viele Finanzdienstleistungsinstitute erst im Begriff sind, sich ein Standbein im Finanzkommissionsgeschäft und/oder im Emissionsgeschäft aufzubauen und aus diesen Bereichen noch relativ geringe Erträge erzielen. Sie müssten aber wegen dieser neuen Geschäftsfelder eine Höherstufung auf die Beitragssätze von 1,1 oder

<sup>98</sup> Erhöhter Satz gemäß Erster Verordnung zur Änderung der Jahresbeitragsverordnung (zuvor 1 %).

<sup>99</sup> § 2 Abs. 1 Satz 2 Jahresbeitragsverordnung.

<sup>100</sup> § 5 Abs. 1 Jahresbeitragsverordnung.

<sup>101</sup> Erste Verordnung zur Änderung der Verordnung über die Beiträge zu der Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen bei der Kreditanstalt für Wiederaufbau vom 07.09.2000, BGBl. I 2000, S.1376 ff.

<sup>102</sup> § 1 Abs. 1 Satz 2 (neu) Jahresbeitragsverordnung.

<sup>103</sup> § 2 Abs. 1 Satz 3 (neu) Jahresbeitragsverordnung.



2,2 % für ihre sämtlichen Erträge hinnehmen. Dies kann nun auf Antrag (und befristet auf jeweils ein Geschäftsjahr) korrigiert werden. Als geringfügig sieht die Verordnung dabei Erträge an, die 10 % der gesamten Erträge aus den übrigen Bereichen nicht übersteigen.

**c) Erstattung von Bruttoprovisionserträgen.** Sind Bruttoprovisionserträge an Kunden zurückerstattet worden und wurde dieser Vorgang als Aufwand verbucht, so können diese Erträge für die Ermittlung der Beitragsbemessungsgrundlage unberücksichtigt bleiben<sup>104</sup>. Da diese Kick-backs tatsächlich wieder abfließen, ist die Neuregelung eine sachgerechte Differenzierung.

**d) Weiterleitung von Bruttoprovisionserträgen.** Entsprechendes gilt für die Weiterleitung von Bruttoprovisionserträgen an andere Institute<sup>105</sup>, wie es beispielsweise bei allen Courtagevereinbarungen zwischen früheren Kursmaklern und Freimaklern der Fall ist.

**e) Bruttoerträge aus Aufgabengeschäften.** Bruttoerträge aus Aufgabengeschäften der ehemaligen Kursmakler und der Freimakler können – als Ausnahme vom Bruttoprinzip – mit den Nettoerträgen (positive mit negativen Kursdifferenzen) saldiert werden, sofern es sich um zusammengehörige Geschäfte handelt<sup>106</sup>.

**f) Sonstige Bruttoprovisionserträge.** 90 % der Bruttoprovisionserträge, die nicht aus Wertpapiergeschäften im Sinne von § 1 Abs. 3 EAG stammen, können unberücksichtigt bleiben<sup>107</sup>.

**g) Bruttoerträge aus Geschäften mit Kunden ohne Entschädigungsanspruch.** 90 % der Bruttoerträge aus Geschäften mit Kunden, die nach § 3 Abs. 2 EAG keinen Entschädigungsanspruch haben, konnten schon nach bisherigem Beitragsrecht unberücksichtigt bleiben<sup>108</sup>. Darunter fallen die im eigenen Namen und für eigene Rechnung handelnden Institut (§ 3 Abs. 2 Nr. 1 EAG). Ein entsprechender Nachweis setzt jedoch voraus, dass mit angemessenem Aufwand feststellbar ist, welche Kontrahenten der beitragspflichtigen Institute in welchem Umfang Kundenkommissionsgeschäfte getätigt haben und in welchen Fällen Nostrohandel vorliegt. Denn nur letzteren Falles scheidet Entschädigungsansprüche aus.

**h) Bruttoerträge aus Eigengeschäften anderer Institute.** 90 % der Bruttoerträge, die aus Geschäften mit anderen Instituten stammen, die diese im eigenen Namen getätigt haben, können ebenfalls unberücksichtigt bleiben<sup>109</sup>. Mit dieser Ausnahmebestimmung soll dem Umstand Rechnung getragen werden, dass Nachweise nach vorstehender Bestimmung in der Praxis oft nicht möglich sind. Damit muss nicht mehr unterschieden werden zwischen Kundenkommissionsgeschäft und Eigenhandel des mit dem beitragspflichtigen kontrahierenden Instituts; vielmehr bleiben 90 % der Bruttogeschäftserträge aus beiden Bereichen unberücksichtigt.

**i) Aufwand aus Sicherungsgeschäften.** Der Aufwand aus Sicherungsgeschäften (Hedging-Geschäften)<sup>110</sup> kann – als weitere Ausnahme vom Bruttoprinzip – mit Bruttoerträgen aus Finanzgeschäften saldiert werden<sup>111</sup>. Auch diese Ausnahme ist sachgerecht, da der Aufwand für das Absicherungsgeschäft sehr eng mit dem Ertrag aus dem Finanzgeschäft zusammen-

<sup>104</sup> § 2 Abs. 2 Nr. 1 (neu) Jahresbeitragsverordnung.

<sup>105</sup> § 2 Abs. 2 Nr. 2 (neu) Jahresbeitragsverordnung.

<sup>106</sup> § 2 Abs. 2 Nr. 3 (neu) Jahresbeitragsverordnung.

<sup>107</sup> § 2 Abs. 2 Nr. 4 (neu) Jahresbeitragsverordnung.

<sup>108</sup> § 2 Abs. 2 Nr. 5 (neu) Jahresbeitragsverordnung bzw. § 2 Abs. 2 Satz 1 alte Jahresbeitragsverordnung.

<sup>109</sup> § 2 Abs. 2 Nr. 6 (neu) Jahresbeitragsverordnung. Es kommt hierbei nicht darauf an, ob das Institut auf eigene Rechnung oder in Kommission gehandelt hat. Damit entfallen 90 % der Erträge aus allen Geschäften, die die Kontrahenten der beitragspflichtigen Institute im eigenen Namen abgeschlossen haben, also insbesondere auch deren Kundenkommissionsgeschäfte.

<sup>110</sup> Beispiel: Der Erwerb von BASF-Optionsscheinen wird durch Verkauf von entsprechenden Kaufoptionen am Terminmarkt gehedgt.

<sup>111</sup> § 2 Abs. 2 Satz 2 (neu) Jahresbeitragsverordnung.

hängt und deswegen eine Gesamtbetrachtung des wirtschaftlichen Ergebnisses aus beiden Geschäften geboten ist.

**j) Poolausgleichszahlungen.** Schließlich können auch Courtagezahlungen, die an einen bestehenden Pool abgeführt werden, von den Bruttoprovisionserträgen abgezogen werden<sup>112</sup>.

In allen vorstehend genannten Fällen lit. c) bis i) ist Voraussetzung für die Berücksichtigung, dass das Institut den von einem Wirtschaftsprüfer oder einer Wirtschaftsprüfungsgesellschaft bestätigten Nachweis über die Höhe dieser Erträge bzw. bei lit. i) über die Höhe der verbleibenden Erträge bis spätestens 01. Juli erbringt<sup>113</sup>.

Mehrere Sonderregelungen dürfen nicht kumulativ auf ein und dieselben Erträge angewandt werden.

Die Neuregelungen waren erstmals auf die Jahresbeiträge für das Jahr 2000 anzuwenden, darüber hinaus auch rückwirkend auf das Jahr 1999, soweit keine bestandskräftig gewordenen Beitragsbescheide vorliegen. Der Lauf der Fristen für den entsprechenden Nachweis wurde auf den 45. Kalendertag nach der Verkündung der Ersten Änderungsverordnung verlängert<sup>114</sup>.

**6. Erhebungsmodus.** Die Erhebung der Jahresbeiträge erfolgt spätestens zum 30.09. eines jeden Jahres<sup>115</sup>.

Um die rechtzeitige Beitragsberechnung und –erhebung sicherzustellen, sind die Institute gemäß § 9 Abs. 1 Satz 1 EAG dazu verpflichtet, der EdW den festgestellten Jahresabschluss mit dazugehörigem Prüfungsbericht unverzüglich einzureichen. Liegt dieser nicht vor, so haben sie innerhalb einer Ausschlussfrist bis spätestens 01.07. die WP-bestätigten Daten mitzuteilen, die die EdW für die Bemessung des Jahresbeitrags benötigt<sup>116</sup>.

Wird diese Frist versäumt, so setzt die EdW nach einer Fristsetzung von einem Monat das 1,25-fache des Jahresbeitrags als Abschlagszahlung fest, der unter Berücksichtigung des Umfangs und der Struktur der Geschäfte des Instituts oder einer Gruppe vergleichbarer Institute anhand geeigneter Unterlagen geschätzt wird<sup>117</sup>. Werden der Jahresabschluss oder die entsprechenden Daten bis zum 31.12. des Beitragsjahres nachgereicht, erfolgt die Jahresbeitragsberechnung auf der daraus sich ergebenden Grundlage, jedoch versehen mit einem Zuschlag von 25 % und unter Verrechnung der Abschlagszahlung.

Wird auch diese Frist versäumt, so gilt der Betrag der Abschlagszahlung als Jahresbeitrag<sup>118</sup>.

**7. Sonderbeiträge.** Neben den Jahresbeiträgen hat die EdW Sonderbeiträge zu erheben oder Kredite aufzunehmen, „wenn dies zur Durchführung des Entschädigungsverfahrens erforderlich ist“<sup>119</sup>. Sonderbeiträge sind der Höhe nach nicht begrenzt und richten sich ausschließlich nach ihrer Erforderlichkeit, also nach der Deckungslücke, die bei der Durchführung eines Entschädigungsverfahrens entstanden ist oder voraussichtlich entsteht.

<sup>112</sup> § 2 Abs. 2 Satz 3 (neu) Jahresbeitragsverordnung.

<sup>113</sup> § 2 Abs. 2 Satz 2 und 3 (neu) Jahresbeitragsverordnung.

<sup>114</sup> Durch ein mögliches Versehen des Ordnungsgebers bei der Fristengestaltung ist es für die Nachweismöglichkeit geringer Erträge aus Geschäftsbereichen, die zu einer Höherstufung führen (§ 2 Abs. 1 Satz 4 und 5 (neu) Jahresbeitragsverordnung), nicht zu einer Fristenverlängerung und damit nicht zu einer Rückwirkung für 1999, nicht zu einer Anwendung für das Jahr 2000 gekommen. Daher konnte hier der Nachweis erstmals für 2001 geführt werden (vgl. die neue Regelung in § 5 Abs. 4 Satz 4 Jahresbeitragsverordnung, die die Fristverlängerung nur für die Fälle des § 2 Abs. 2 und 4 und nicht für die Änderung der Zuordnung der Institute nach § 2 Abs. 1 vorsieht).

<sup>115</sup> § 1 Abs. 1 Jahresbeitragsverordnung.

<sup>116</sup> § 2 Abs. 4 Jahresbeitragsverordnung.

<sup>117</sup> § 2 Abs. 5 Satz 1 Jahresbeitragsverordnung.

<sup>118</sup> § 2 Abs. 5 Satz 3 Jahresbeitragsverordnung. Für das Jahr 1999, dem Jahr der erstmaligen Erhebung von Jahresbeiträgen, galten abweichende Bestimmungen, insbesondere abweichende Fristen (vgl. im einzelnen § 5 Abs. 2 und 3 Jahresbeitragsverordnung).

<sup>119</sup> § 8 Abs. 2 Satz 3 EAG.

Gegenüber dem einzelnen Institut bemisst sich die Höhe des Sonderbeitrags nach dem Verhältnis des jeweils zuletzt zu zahlenden Jahresbeitrags zur Summe der zuletzt von allen aktuell zahlungspflichtigen Instituten zu leistenden Jahresbeiträge<sup>120</sup>.

Wird das beitragspflichtige Institut durch die Leistung von Sonderbeiträgen voraussichtlich selbst zu einem Entschädigungsfall, so kann es durch die EdW mit Zustimmung der BAFin ganz oder teilweise von der Leistung von Sonderbeiträgen befreit werden<sup>121</sup>.

Hat die EdW zu Entschädigungszwecken Kredite aufgenommen, kann sie für Zwecke der Zinszahlung und der Tilgung mit Zustimmung der BAFin ebenfalls angemessene Sonderzahlungen von den zugeordneten Instituten nach Maßgabe des vorstehend Ausgeführten fordern<sup>122</sup>.

## C.

### Rechtmäßigkeit der Beitragserhebung nach dem EAG

#### I.

#### Verstoß gegen Art 12 GG ?

**1. Belastung der Institute.** Die Belastungen der Institute durch die Beitragszahlungen sind beträchtlich, zum Teil sogar außerordentlich. Sie beliefen sich in den zurückliegenden Jahren in einzelnen Fällen auf mehrere Hunderttausend DM jährlich<sup>123</sup>. Erst im Jahre 2002 ist es durch den drastischen Rückgang der Erträge der Institute aus Wertpapiergeschäften zu sehr viel niedrigeren Beiträgen gekommen<sup>124</sup> – allerdings verbunden mit einer niedrigeren Leistungsfähigkeit der beitragspflichtigen Unternehmen. Mit einem möglichen Wiederaufleben der Börsengeschäftstätigkeit und einem Anstieg des Kursniveaus wird das Problem der hohen Beitragsbelastung erneut entstehen.

Nicht abzusehen ist der Fall, dass durch sehr hohe Einzelschäden oder gehäufte Inanspruchnahme der Entschädigungseinrichtung die Notwendigkeit der Erhebung zusätzlicher Sonderbeiträge eintritt. Die Leistungsfähigkeit der EdW und der ihr angeschlossenen Institute könnte dann sehr rasch zum vollständigen Erliegen kommen.

Da die Schaffung der EdW zudem mit der neuen Entstehung zahlreicher anderen kosten-trächtiger Verpflichtungen für die Institute zeitlich zusammengefallen ist – man denke nur an die durch die Teilnahme am elektronischen Handel und die Schlussnotengebühren gestiegenen Börsenhandelskosten, die Kosten der vorgeschriebenen erhöhten Eigenmittel und des internen Risk-Management, die Folgekosten der Compliance-Vorschriften in personeller und sachlicher Hinsicht, die Kostenumlagen der Bundesaufsichtsämter und vieles anderes mehr – ist nachvollziehbar, dass die Institute die Rechtmäßigkeit ihrer Zugehörigkeit zur EdW und der Beitragserhebung speziell unter den Gesichtspunkten eines Verstoßes gegen die Berufsfreiheit und gegen den Gleichheitssatz in Frage gestellt haben und verbreitet Widersprüche gegen die Beitragsbescheide eingelegt wurden.

Neben dem wirtschaftlichen Aspekt spielt dabei auch der Umstand eine wichtige Rolle, dass sich die börsenzugelassenen Wertpapierhandelsfirmen nicht als potenzielle Schädiger von Anlegerfirmen verstehen können, dass sie vielmehr immer wieder darauf verweisen, möglichen Schadensersatzansprüchen von Anlegerkunden nicht ausgesetzt sein zu können, weil

<sup>120</sup> § 3 Abs. 2 Satz 1 Jahresbeitragsverordnung.

<sup>121</sup> § 3 Abs. 4 Jahresbeitragsverordnung.

<sup>122</sup> § 8 Abs. 2 Satz 3 EAG i.V.m. § 3 Abs. 5 Jahresbeitragsverordnung

<sup>123</sup> Bei einer im Bundesverband der Wertpapierhandelsfirmen e.V. für den Jahresbeitrag 1999 durchgeführten Erhebung ergab sich bei einer Firma ein Beitrag von über DM 700.000, bei zwei Firmen ein Betrag von über DM 400.000, bei drei von über DM 300.000, bei sechs von DM 10.000 bis 20.000 und bei vier Firmen von unter DM 10.000. Im Jahre 2001 ergaben sich in der Spitze Jahresbeiträge von über EUR 700.000

<sup>124</sup> Diese Auswirkungen waren so dramatisch, dass die Beitragspflichten der Mehrzahl der im Bundesverband der Wertpapierhandelsfirmen e.V. organisierten Institute - einschließlich der früheren „Höchstzahler“ - auf den Mindestbeitrag von EUR 300 herabsanken.

das Anlegerkundengeschäft von ihnen nicht betrieben wird, weil im Börsenhandel und bei der Börsengeschäftsabwicklung Schutzvorrichtungen bestehen – wie etwa die börsliche Sicherheitsleistung, Kapitalunterlegungspflichten, die Zug-um-Zug-Abwicklung im Clearing und Settlement –, die solche Ansprüche praktisch nicht entstehen lassen oder doch bereits ausreichend absichern.

Daher wird die Einbindung in das Sicherungswerk der EdW von diesen Firmen vielfach als nicht gerechtfertigte Überreaktion des EU-Richtliniengebers und des nationalen Gesetzgebers empfunden, als Belastung mit Beitragszahlungen, die sowohl hinsichtlich der verfolgten Zwecksetzung und voraussichtlichen Zweckerreichung als auch hinsichtlich der absoluten Höhe der geschuldeten Zahlungen unverhältnismäßig ist.

Die rechtliche Betrachtung führt dabei zunächst zu der Untersuchung eines möglichen Verstoßes gegen Art 12 GG. Diese ergibt folgendes:

**2. a) Grundrecht der Berufsfreiheit.** Der Begriff des „Berufs“ im Sinne des Art 12 GG ist weit auszulegen und umfasst neben den traditionell oder bereits gesetzlich fixierten Berufsbildern jede sinnvolle und erlaubte Tätigkeit. Die Tätigkeiten als Finanzdienstleistungsinstitut, als Wertpapierhandelsbank oder Börsenmakler sind Berufe in diesem Sinne, zumal sie inzwischen durch Kreditwesengesetz und Börsengesetz rechtlich weitgehend fixierte Berufsbilder darstellen<sup>125</sup>.

Von der Anwendbarkeit des Art. 12 GG auch auf juristische Personen des Privatrechts ist auszugehen. Zwar können diese keinen Beruf im eigentlichen Sinne ausüben; doch ist in der Berufsfreiheit auch die Freiheit enthalten, eine Erwerbszwecken dienende Tätigkeit, insbesondere ein Gewerbe auszuüben – wenn und soweit die gewerbliche Tätigkeit ihrem Wesen nach in gleicher Weise von einer natürlichen wie von einer juristischen Person ausgeübt werden kann<sup>126</sup>.

Das Grundrecht der Berufsfreiheit umfasst die Bereiche der freien Berufswahl und der freien Berufsausübung. Beide gelten nicht schrankenlos, sondern müssen mit den Interessen der Allgemeinheit in Einklang gebracht werden. Der Gesetzesvorbehalt des Art 12 Abs. 1 Satz 2 GG bezieht sich daher auf beide Bereiche des Grundrechts, wenngleich nicht mit derselben Intensität<sup>127</sup>. Die Regelungsbefugnis ist um der Berufsausübung willen gegeben und darf nur unter diesem Blickwinkel allenfalls auch in die Freiheit der Berufswahl eingreifen. Inhaltlich ist die Regelungsbefugnis um so freier, je mehr sie eine reine Ausübungsregelung darstellt und um so enger begrenzt, je mehr sie die freie Berufswahl berührt<sup>128</sup>.

Für die Rechtmäßigkeit staatlicher Eingriffe in den Schutzbereich des Art. 12 Abs. 1 GG ist nach der vom Bundesverfassungsgericht entwickelten 3-Stufen-Theorie zu unterscheiden: Eingriffe müssen stets auf der Stufe vorgenommen werden, die die befürchteten Gefahren voraussichtlich wirksam bekämpft und dabei das Grundrecht der Berufsfreiheit am wenigsten beschränkt (Grundsatz der Verhältnismäßigkeit). Auf der untersten Stufe der Berufsausübung sind Grundrechtseinschränkungen gerechtfertigt, wenn sie durch vernünftige Gemeinwohlerwägungen des Gesetzgebers begründet sind. Einschränkungen der freien Berufswahl können auf der Stufe subjektiver Zulassungsvoraussetzungen (wie persönlicher Eigenschaften, Fähigkeiten und Fertigkeiten) erfolgen und müssen dann dem Schutz besonders wichtiger bzw. überragender Gemeinschaftsgüter dienen. An die Zulässigkeit objektiver Zulassungsschranken (wie Zugangssperren durch Kontingentierungen, Niederlassungsbeschränkungen) werden die höchsten Anforderungen gestellt. Sie sind nur zulässig, um

<sup>125</sup> Das Recht des Gesetzgebers, Berufsbilder gesetzlich zu fixieren und dadurch die Berufswahl einzuengen, ist verfassungsrechtlich anerkannt. Der Beruf wird dadurch in dem Sinne monopolisiert, als er künftig nur noch unter den besonderen Voraussetzungen der gesetzlichen Regelungsvorgaben ausgeübt werden darf. Die Grenzen sind im Bereich der Verhältnismäßigkeit der Regelung zu ziehen (BVerfGE 21, 180, 181; 13, 106).

<sup>126</sup> Art. 19 Abs. III GG; BVerfGE 21, 266; 22, 383.

<sup>127</sup> BVerfGE 7, 377 ff 401 und st. Rspr.

<sup>128</sup> BVerfGE 7, 377 ff, 402 ff.

nachweisbare oder höchstwahrscheinlich schwere Gefahren für ein überragend wichtiges Gemeinschaftsgut abzuwehren.

**b) Mittelbarer Eingriff.** Die Zugehörigkeit der Institute zu der EdW beruht auf Zwangsmitgliedschaft. Sie ist mit der Erteilung der Erlaubnis nach § 32 KWG unmittelbar verbunden<sup>129</sup> und zieht die Beitragspflicht nach sich. Mit dem Ausschluss eines Instituts aus der EdW erlischt dessen KWG-Erlaubnis<sup>130</sup>.

Die Auferlegung einer Beitragspflicht gegenüber der EdW hat allerdings keinen unmittelbar berufsregelnden Inhalt, denn der Regelungsgehalt der Vorschriften des EAG bezieht sich nicht gerade auf die berufliche Betätigung als solche und hat nicht diese (im Sinne einer Ausübungsregelung oder einer Zulassungsbestimmung) unmittelbar zum Gegenstand<sup>131</sup>. Vielmehr stellen die den Antragsteller belastenden gesetzliche Regelungen über die Zugehörigkeit zu einer Entschädigungseinrichtung und insbesondere über die Beitragspflicht lediglich einen mittelbaren, „motivationsbestimmenden“<sup>132</sup> Eingriff in das Grundrecht der Berufsfreiheit dar.

Um den Grundrechtsschutz nicht unvollkommen zu gestalten, sind nach Meinung des Bundesverfassungsgerichts aber auch mittelbare Eingriffe in die Berufsfreiheit an Art 12 GG zu messen, wenn sie infolge ihrer Gestaltung in engem Zusammenhang mit der Berufsausübung stehen und objektiv eine berufsregelnde Tendenz deutlich erkennen lassen<sup>133</sup>. Dementsprechend hat das BVerfG entschieden, dass vorrangig Art 12 GG als Prüfungsmaßstab heranzuziehen ist, wenn es sich um die Zulässigkeit finanzieller Lasten handelt, die an die Berufstätigkeit anknüpfen<sup>134</sup>.

Dabei können finanzielle Lasten, die mit der Aufnahme einer Berufstätigkeit verbunden sind, unter Umständen einer Zugangsregelung im Sinne der 3-Stufen-Theorie gleichgesetzt werden, wenn die Erteilung oder der Fortbestand der Erlaubnis von der Erfüllung der finanziellen Lasten abhängt<sup>135</sup>. Auch ohne eine solche rechtliche Verknüpfung kann aber eine Ausübungsregelung vorliegen, die nach ihrer Art und ihrem Umfang auf die Freiheit der Berufswahl zurückwirkt<sup>136</sup>. Eine derartige Rückwirkung ist allerdings nur dann anzunehmen, wenn die Auswirkungen der auferlegten finanziellen Lasten so gravierend sind, dass die betreffenden Grundrechtsträger regelmäßig nicht mehr in der Lage sind, den von ihnen gewählten Beruf zur Grundlage ihrer Lebensführung zu machen<sup>137</sup>.

Dazu hat das BVerfG (im Falle der Erhöhung der Beförderungssteuer für den Werkfernverkehr, BVerfGE 16, 163 ff) ausgeführt, dass lediglich eine Regelung der Berufsausübung vorliegt, wenn durch Erhöhung der Beförderungssteuer zwar empfindlich in die Berufsgestaltung der Werkfernverkehrsunternehmer eingegriffen wird, dies aber nur in Ausnahmefällen mit der Folge der notwendigen Betriebseinstellung geschehen ist.

<sup>129</sup> Dem Institut wird mit der Erteilung der Erlaubnis mitgeteilt, welcher Entschädigungseinrichtung es zugeordnet ist (§ 32 Abs. 3a KWG). Die Pflichtmitgliedschaft in der EdW ergibt sich aus §§ 2, 6 EAG.

<sup>130</sup> § 35 Abs. 1 Satz 2 KWG.

<sup>131</sup> Vgl. *Leibholz/Rinck*, GG, Art 12 Anm. 12.

<sup>132</sup> BVerfGE 13, 181 ff 183 für die Verpflichtung zur Zahlung der Schankerlaubnissteuer bei Erteilung einer Schankerlaubnis.

<sup>133</sup> BVerfGE 13, 181 ff, 186 (zur Schankerlaubnissteuer mit Rückwirkung auf die freie Berufswahl); BVerfGE 16, 147 ff, 162 (zur Erhöhung der Beförderungssteuer im Werkfernverkehr); 22, 380 ff 384.

<sup>134</sup> BVerfGE 99, 202 ff 212 = NJW 1999, 935.

<sup>135</sup> Offen gelassen in BVerfGE 13, 181 ff 186 (Schankerlaubnissteuer).

<sup>136</sup> BVerfGE 13, 181 ff 186.

<sup>137</sup> BVerfGE 13, 181 ff. 187.

**c) Berufsausübungsregelung.** Hinsichtlich der Belastung der Institute mit EdW-Beiträgen ist die Schwelle einer Berufswahlregelung beziehungsweise eine Rückwirkung auf die Freiheit der Berufswahl sicherlich nicht gegeben. Dies folgt schon aus der mit der Ersten ÄnderungsVO eingeführten Belastungsobergrenze von 10 % des Jahresüberschusses, die das Auftreten existenzvernichtender Folgen verhindert. Dass die zuvor geltende Regelung zu Betriebseinstellungen geführt hätte, ist - auch in Ausnahmefällen - nicht bekannt geworden.

Es kommt daher allenfalls eine reine Berufsausübungsregelung ohne Rückwirkung auf die Berufswahl in Betracht. Sie ist verfassungsgemäß, wenn sie durch vernünftige Erwägungen des Gemeinwohls gerechtfertigt ist.

**aa) Eingriffsschranken, Verhältnismäßigkeit.** Eingriffe in die Berufsfreiheit auf der Ebene von Ausübungsregeln müssen durch sachgerechte und vernünftige Erwägungen des Gemeinwohls gerechtfertigt sein<sup>138</sup>. Dabei kann der Gesetzgeber in weitem Maße Gesichtspunkte der Zweckmäßigkeit berücksichtigen. Der Eingriff muss nur im rechten Verhältnis zu den zu schützenden öffentlichen Interessen stehen, er darf nicht übermäßig belastend und unzumutbar sein (Übermaßverbot, Grundsatz der Verhältnismäßigkeit)<sup>139</sup>.

Insofern ist eine Interessenabwägung geboten. Der Normgeber hat dabei auf dem Gebiet der Wirtschafts- und Sozialordnung eine weite Gestaltungsfreiheit und einen Einschätzungs- und Prognosevorrang, der verfassungsgerichtlich zu beachten ist<sup>140</sup>. Kraft dieser Gestaltungsfreiheit darf der Gesetzgeber auch Gemeinschaftsinteresse zum Anlass für Berufsausübungsregeln nehmen, die nicht ohne weiteres verfassungsmäßig vorgegeben sind, sondern sich erst aus seinen besonderen wirtschafts-, sozial- oder gesellschaftspolitischen Vorstellungen und Zielen ergeben, deren Rang als wichtige Gemeinschaftsinteressen insofern vom Gesetzgeber selbst – und für das Bundesverfassungsgericht nur auf offensichtliche Fehlerhaftigkeit und auf Unvereinbarkeit mit der Wertordnung des GG überprüfbar<sup>141</sup> - festgelegt wird.

**bb) Gemeinwohlerwägung des Gesetzgebers.** Die Erwägung des Gesetzgebers, eine Entschädigungseinrichtung als Solidarfonds von Kreditinstituten und Finanzdienstleistungsinstituten zu schaffen, um Ansprüche von Anlegern im Insolvenzfall zu befriedigen, ist grundrechtlich nicht zu beanstanden. Es handelt sich dabei um eine sachgerechte und vernünftige Erwägung des Gemeinwohls. Der Gedanke des Anlegerschutzes ist ein anerkanntes Regelungsziel des Kapitalmarktrechts, dessen Verfolgung auch Berufsausübungsregelungen für die in den Kapitalmärkten tätigen Grundrechtsträger zulässt.

**4. Fehlender Anlegerkontakt.** Eine Verletzung des Übermaßverbotes könnte darin liegen, dass zumindest einzelne Gruppen von Finanzdienstleistungsinstituten keinen direkten Anlegerkontakt haben und daher auch keine Anleger im Rahmen von Geschäftskontakten schädigen können, sodass diese Institute möglicherweise auch nicht hätten einbezogen werden dürfen. Dies beurteilt sich zum einen danach, welchen Schutzzweck das EAG verfolgt, zum anderen nach den konkreten Arten von Wertpapierdienstleistungen, die von den an den Entschädigungsfonds angeschlossenen Firmen im einzelnen erbracht werden.

**a) Schutz der Kleinanleger.** Sinn und Zweck des EAG ist es, privaten Anlegern und Einlageninhabern als „Gläubigern eines Instituts“ (§ 3 Abs. 1 EAG) eine Mindestentschädigung für einen etwaigen Verlust ihrer Anlage bzw. Einlage zu gewähren. Entsprechend definiert § 1 Abs. 5 EAG den Entschädigungsfall als das Unvermögen des jeweiligen Instituts, Einlagen zurückzuzahlen bzw. Verbindlichkeiten aus Wertpapiergeschäften zu erfüllen.

<sup>138</sup> BVerfGE 7, 405 ff (Niederlassungsfreiheit für Apotheker); 10, 197 (Prozessagenten im Zivilverfahren); 14, 19 ff 22 (Residenzpflicht der Warenautomaten); 20, 34 (Unklagbarkeit des Ehemäklerlohns); 26, 259 ff 264 (Erleichterung des Fernreiseverkehrs).

<sup>139</sup> BVerfGE 7, 405 ff; 11, 42 ff; 13, 104 ff; 15, 234; 18, 361 ff; 22, 20 ff; 25, 11 ff.

<sup>140</sup> BVerwG, NJW 2001, 1590 ff 1591.

<sup>141</sup> BVerfGE 13, 107.

Dies entspricht der zugrunde liegenden Richtlinie der EG über Systeme für die Entschädigung der Anleger. Diese hebt wiederholt auf ein Schutzbedürfnis der „Kleinanleger“ ab und nennt es unter Nr. 22 der Erwägungen zur Richtlinie als deren Ziel, ein „Mindestniveau des Schutzes für Kleinanleger“ zu schaffen. Auch sollten dem zu schaffenden Anlegerschutzsystem alle Wertpapierfirmen angehören, „denen die einmalige Zulassung im Sinne der Wertpapierdienstleistungsrichtlinie erteilt wurde“; dabei sollte das System „Gelder und Instrumente abdecken, die von der Wertpapierfirma im Rahmen des Wertpapiergeschäfts gehalten werden und die nach der Zahlungsunfähigkeit der Firma nicht an den Anleger zurückgegeben werden können“<sup>142</sup>.

Als „Anleger“ sieht die Richtlinie dabei Personen an, „die einer Wertpapierfirma im Zusammenhang mit Wertpapiergeschäften Geld oder Instrumente anvertraut“ haben<sup>143</sup>. Vom Schutz ausgeschlossen werden können (oder sind) insbesondere Wertpapierfirmen, Kreditinstitute, Finanzinstitute, soweit sie im eigenen Namen und auf eigene Rechnung handeln, sowie verschiedene institutionelle bzw. professionelle Anleger<sup>144</sup>.

Bei der Umsetzung der RiLi in nationales Recht wurde der Begriff des Anlegers zunächst nicht verwendet<sup>145</sup>, dann aber im Rahmen des 4. Finanzmarktförderungsgesetzes bei der Neufassung der Definition der „Verbindlichkeiten aus Wertpapiergeschäften“ doch übernommen. Eine Definition des Anlegerbegriffs, wie sie die zu Grunde liegende EG-Richtlinie enthält<sup>146</sup>, ist jedoch unterblieben, sodass zunächst offen ist, ob die Überlassung von Geld oder Wertpapieren auf der Grundlage eines besonderen Vertrauensverhältnisses („anvertraut“) erfolgen muss oder ob einfache Kaufvertragsbeziehungen genügen.

Die Frage hat der nationale Gesetzgeber durch die Festlegung der abzusichernden Verbindlichkeiten beantwortet: Ansprüche auf die Rückzahlung von Geldern an Anleger, die diesen geschuldet werden oder gehören und für deren Rechnung gehalten werden setzen die Überlassung der Gelder auf der Grundlage einer besonderen – bankvertraglichen – Vertrauensbeziehung voraus, kraft welcher das Institut zum Sachwalter der Interessen des Anlegers hinsichtlich der Verwendung der Gelder geworden ist. Entsprechendes gilt für die Verpflichtung zur Herausgabe von Wertpapieren, die Anlegern gehören und für deren Rechnung gehalten werden.

Auch ist klaggestellt, dass im wesentlichen Privatanleger in den Genuss des Schutzes der Entschädigung gelangen, indem institutionelle Anleger, die im eigenen Namen und für eigene Rechnung handeln, Versicherungsgesellschaften und Kapitalanlagegesellschaften, ausgeschlossen sind (§ 3 Abs. 2 EAG).

**b) Einbezogene Institute.** Das gesetzliche Strukturprinzip des EAG geht davon aus, dass der Entschädigungseinrichtung neben den Einlagenkreditinstituten alle Institute angehören, die entweder als Kreditinstitute das Finanzkommissionsgeschäft oder das Emissionsgeschäft betreiben oder Finanzdienstleistungen im Sinne des § 1 Abs. 1a Satz 2 Nr. 1 – 4 KWG erbringen oder die derartige Finanzdienstleistungen erbringen, ohne Kreditinstitut zu sein.

Nicht allen diesen Instituten werden in ihrem Geschäftsbetrieb Anlegergelder oder Instrumente von Anlegern „anvertraut“, meist auch nicht im Sinne von § 34 a WpHG.

Bei den Anlage- und Abschlussvermittlern ist dies häufig ebenso wenig der Fall, wie bei den Finanzdienstleistungsinstituten, die Festpreisgeschäfte im Rahmen des Eigenhandels für andere abschließen oder die Finanzportfolioverwaltung betreiben. Sie haben – wie etwa die börsenzugelassenen Maklerfirmen einschließlich der Skontroführer (Anlage- und Abschlussvermittler, Eigenhändler für andere) – keine direkte vertragliche Anlegerbeziehung, sondern nur andere Institute als Kunden. Diese handeln entweder als Kommissionäre oder als Eigenhändler. Im ersten Fall können ihnen oder ihren Kunden Entschädigungsansprüche

<sup>142</sup> Nr. 14 der Erwägungen zur RiLi.

<sup>143</sup> Art. 1 Nr. 4 der RiLi.

<sup>144</sup> Art. 4 Nr. 2 iVm Anhang I der RiLi.

<sup>145</sup> In der ersten Gesetzesfassung war vom „Kunden“ des Instituts die Rede, nicht vom „Anleger“.

<sup>146</sup> Oben A. II. 2. e): Der Anleger muss dem Institut Geld oder Wertpapiere „anvertraut“ haben.

che erwachsen. Besitz oder Eigentum an Anlegergeldern oder -wertpapieren werden dabei nicht übertragen.

Portfolioverwalter können allerdings direkte vertragliche Anlegerbeziehungen haben und dürfen auch Anlegergelder und – instrumente entgegennehmen, müssen sie aber unverzüglich getrennt für jeden Kunden (bei einem Einlagenkreditinstitut bzw. einer Depotbank) verwahren lassen (§ 34 a WpHG). Dass darin ein Anvertrauen von Geldern oder Wertpapieren trotz der nur vorübergehenden unmittelbaren Besitzerlangung liegt, dürfte anzunehmen sein.

Damit sind im Ergebnis auch Institute in die Beitragspflicht einbezogen, denen nicht Gelder oder Instrumente von Anlegern „anvertraut“ sind und die auch keine direkten Geschäftsbeziehungen zu Anlegern unterhalten.

Die Richtlinie und der nationale Gesetzgeber begründen dies damit, dass die Grenzen der dem jeweiligen Institut erteilten Erlaubnis im Einzelfall überschritten werden könnten, indem ein hierzu nicht berechtigtes Institut Anlegergelder oder Instrumente von Anlegern entgegennimmt und diese später nicht zurückgewähren kann. Auch in diesen Fälle der Erlaubnisüberschreitung soll die Einbeziehung in die Beitragspflicht gegenüber der Sicherungseinrichtung Anlegerschutz gewähren.

Zudem soll die Erhebungsgrundlage der Einrichtung und damit deren Leistungsfähigkeit dadurch verbessert, die Belastung des einzelnen Instituts damit verringert werden (Solidarprinzip).

**c) Geschützte Ansprüche.** Als geschützte Ansprüche kommen Einlagen und Verbindlichkeiten aus Wertpapiergeschäften in Betracht.

**aa) Einlagen.** Nach der Legaldefinition des § 1 Abs. 2 EAG sind Einlagen Guthaben, die sich aus auf einem Konto verbliebenen Beträgen oder aus Zwischenpositionen im Rahmen der Geschäftstätigkeit eines Einlagenkreditinstituts ergeben. Kundeneinlagen dürfen nur diejenigen Institute hereinnehmen, die eine Erlaubnis zum Betreiben des Einlagengeschäfts (Bankgeschäft nach §1 Abs. 1 Nr. 1 KWG) haben. Dies ist bei den Wertpapierhandelsunternehmen, Wertpapierhandelsbanken und Börsenmaklern regelmäßig nicht der Fall.

**bb) Verbindlichkeiten aus Wertpapiergeschäften.** Die der Sicherungseinrichtung angeschlossenen Institute sind verpflichtet, ihre Verbindlichkeiten aus Wertpapiergeschäften nach Maßgabe des EAG zu sichern. Derartige Verbindlichkeiten sind „die Verpflichtungen eines Instituts zur Rückzahlung von Geldern, die Anlegern aus Wertpapiergeschäften geschuldet werden oder gehören und die für deren Rechnung im Zusammenhang mit Wertpapiergeschäften gehalten werden“; außerdem gehören dazu die „Ansprüche von Anlegern auf Herausgabe von Instrumenten, dessen Eigentümer diese sind und die für deren Rechnung im Zusammenhang mit Wertpapiergeschäften gehalten oder verwahrt werden“ (§ 1 Abs. 4 EAG).

**(1) Ansprüche von Anlegern auf Rückzahlung von Geldern,** die Anlegern aus Wertpapiergeschäften geschuldet werden oder gehören und die für deren Rechnung im Zusammenhang mit Wertpapiergeschäften gehalten werden, werden durch das EAG geschützt.

Das sind zum einen schuldrechtliche Rückzahlungsansprüche auf Gelder, die das Institut im Zusammenhang mit Wertpapiergeschäften erhalten und für den Anleger in Besitz hat.

Darunter fallen Gelder, die der Einkaufskommissionär von dem Anleger zur Ausführung eines Wertpapierkaufs erhalten hat, der nicht getätigt wurde. Diese Gelder sind an den Anleger zurück zu zahlen.

Unter die Bestimmung fallen möglicherweise auch Gelder, die der Kommissionär aus der Ausführung einer Verkaufskommission von dem Dritten als Käufer erlangt und nach Kommissionsrecht an seinen Auftraggeber (Anleger) herauszugeben hat. Dies aber nur dann, wenn man den Begriff der „Rückzahlung von Geldern“, den das Gesetz verwendet, nicht wörtlich nimmt und ihn auf solche Gelder ausdehnt, die das Institut nicht von dem Anleger erhalten hat. Dies ist zweifelhaft. Von „Rückzahlung“ kann nämlich nur dann gesprochen werden, wenn der Anleger entweder – etwa als Darlehnsgeber - einen schuldrechtlichen Anspruch auf von ihm überlassene Gelder hat oder ihm die Gelder – wie im genannten Fall der Einkaufskommission - noch dinglich gehören.



**(2) Ansprüche auf Herausgabe von Instrumenten.** Zum anderen werden schuldrechtliche und dingliche Herausgabeansprüche in Bezug auf Instrumente geschützt, die das Institut im Zusammenhang mit Wertpapiergeschäften des Anlegers für dessen Rechnung in (mittelbarem oder unmittelbarem) Besitz oder in Verwahrung hat. Auch damit ist in erster Linie die Wertpapierkommission in Gestalt der Einkaufs- und der Verkaufskommission angesprochen, darüber hinaus die Portfolioverwaltung.

**(3) Anspruchsberechtigte.** Anspruchsberechtigt sind die Gläubiger eines Instituts, das seine Verbindlichkeiten aus Wertpapiergeschäften diesen gegenüber zu sichern hat. Der Kreis der Anspruchsberechtigten beschränkt sich zwar nicht expressis verbis auf Anleger oder gar auf Kleinanleger, wohl aber wird dieser Kreis im wesentlichen dadurch erfasst, dass Anleger typischerweise als Auftraggeber in einem Wertpapierkommissionsverhältnis auftreten. Als reines Kommissionsverhältnis ohne Selbsteintrittsrecht des Kommissionärs ist speziell die Bank/Kunden-Beziehung seit der Änderung der Sonderbedingungen der Banken für die Ausführung von Wertpapierkundengeschäften ausgestaltet.

Um den Schutz auf den privaten Anleger zu beschränken, sind Ansprüche von institutionellen (professionellen) Anlegern, von anderen Wertpapierfirmen und von Kreditinstituten ausdrücklich ausgeschlossen, soweit diese im eigenen Namen und auf eigene Rechnung handeln<sup>147</sup>.

#### **d) Geschäftsarten der Wertpapierhandelsfirmen.**

Die börsenzugelassenen Wertpapierhandelsunternehmen erbringen ganz überwiegend nur Finanzdienstleistungen auf dem Sektor der Anlage- und Abschlussvermittlung<sup>148</sup> und des Eigenhandels für andere<sup>149</sup>.

Das Finanzkommissionsgeschäft und das Emissionsgeschäft wird von den meisten börsenzugelassenen Wertpapierhandelsbanken betrieben.

Nur ganz ausnahmsweise werden das Einlagengeschäft und das Depotgeschäft als typische Bankgeschäfte betrieben.

Als vom Schutzzweck des EAG umfasste Geschäftsvorgänge kommen nur Vertragsabschlüsse über Wertpapiere und Derivate und die daraus resultierenden Herausgabe- und Eigentumsverschaffungsansprüche sowie Ansprüche auf Rückzahlung von Anlegergeldern in Betracht.

Zu fragen ist daher, ob und unter welchen Umständen diese Institute überhaupt Schuldner von Rückzahlungs- und Herausgabeansprüchen Dritter werden können. Wäre dies im wesentlichen nicht der Fall, so wäre zweifelhaft, ob sich vom Schutzzweck des Gesetzes her gesehen eine Einbeziehung in die Sicherungseinrichtung rechtfertigen ließe oder ob nicht der Grundsatz der Verhältnismäßigkeit verletzt wäre.

#### **aa) Abschlussvermittlung**

Die hergebrachten börslichen Handelstechniken der Börsenmaklerschaft sind die Abschlussvermittlung und das Aufgabegeschäft im Parketthandel.

Bei der Vermittlung des Abschlusses von Kaufverträgen über Wertpapiere oder Derivate wird der Makler im Wege der offenen Stellvertretung tätig<sup>150</sup>. Insoweit werden typische Maklerleistungen erbracht. Kontrahenten des vermittelten Hauptvertrages (Kaufgeschäft über Wertpapiere) sind in der Regel Kreditinstitute oder andere institutionelle (börsenzugelassene) Anleger oder andere Börsenmakler. Das vermittelnde Finanzdienstleistungsinstitut wird in allen Fällen nicht Partei des Wertpapierkaufvertrages und kann schon deswegen nicht Schuldner von Eigentumsverschaffungs-, Herausgabe- oder Rückzahlungsansprüchen im Sinne des § 1 Abs. 4 EAG werden.

<sup>147</sup> § 3 Abs. 2 Nr. 1 EAG.

<sup>148</sup> § 1 Abs. 1 a Satz 2 Nr. 2 KWG.

<sup>149</sup> § 1 Abs. 1 a Satz 2 Nr. 4 KWG.

<sup>150</sup> Vgl. § 1 Abs. 1a Satz 2 Nr. 2 KWG.

Die reine Form des Vermittlungsgeschäfts ist jedoch allenfalls beim Skontroführer in hochliquiden Werten<sup>151</sup> und – wenn auch keineswegs durchgängig – im telefonischen Rentehandel noch anzutreffen, weil der Makler dort über offene Standleitungen Angebot und Nachfrage unmittelbar zusammenführen kann, ohne selbst auch nur vorübergehend eine Position zu übernehmen.

## **bb) Aufgabe- und Eigengeschäftsgeschäft**

**(1) Ausführungsprinzip und praktische Bedeutung.** Insbesondere im Aktienhandel der börsenzugelassenen Maklerfirmen spielt nicht die reine Vermittlungstätigkeit, sondern – besonders auch bei den Skontroführern – das Aufgabegeschäft<sup>152</sup> und das Eigengeschäft noch eine Rolle. Besondere Bedeutung hat das Aufgabegeschäft bei der Ausführung interessewahrender Orders (IW-Orders)<sup>153</sup> erlangt, bei denen sich der Ordergeber von den Schwankungen des Tageskurses und den damit besonders bei der Ausführung größerer Orders verbundenen Preisänderungsrisiken (market impact) befreien, indem er dem Makler marktschonende Einzelausführungen überlässt, jedoch die Abrechnung zu einem definierten Durchschnittskurs vereinbart<sup>154</sup>

Die Bedeutung des Aufgabegeschäfts folgt daraus, dass eine Orderausführung exakt zu den vorgegebenen Bedingungen, insbesondere zum vorgegebenen Preis, wegen der raschen Preisänderungen im Markt praktisch nicht in Betracht kommt. Beim Aufgabegeschäft übernimmt der Makler seinem Auftraggeber gegenüber die Gewährleistung für die Orderausführung zu den vorgegebenen Bedingungen, ohne ihm einen Kontrahenten zunächst benennen zu müssen (Eröffnung der Aufgabe)<sup>155</sup>; er ist verpflichtet, die offene Aufgabe 1 – 2 Börsentage<sup>156</sup> später zu den (regelmäßig abweichenden) Bedingungen des Marktes gegen sich selbst (seine Maklerverrechnungsbank) oder einen anderen Marktteilnehmer zu schließen. Eine sich dabei ergebende negative Differenz ist von dem Makler dem Auftraggeber gegenüber auszugleichen, während ihm eine positive Differenz infolge der Übernahme des Preisänderungsrisikos verbleibt.

Als Adresse des offenen Aufgabegeschäfts kann der Makler in seiner Schließungsnote aus abwicklungstechnischen Gründen regelmäßig nur ein am gleichen Börsenplatz zugelassenes Einlagenkreditinstitut<sup>157</sup> benennen.

**(2) Eigengeschäft über Verrechnungsbank.** Erfolgt die Aufgabenschließung gegen die Maklerverrechnungsbank – sei es, weil der Makler keinen anderen Kontrahenten findet, sei es, weil er bewusst ein Eigengeschäft abschließen will – so wird zunächst diese zur Kontrahentenadresse des Wertpapierkaufvertrages (und nicht ohne weiteres der Makler selbst). Rechtlich betrachtet liegt also zunächst auch hier ein maklervermittelter Kaufabschluss zwischen börsenzugelassenen Banken vor. Die Besonderheit besteht darin, dass die Verrechnungsbank zugleich als Kommissionärin des den Börsengeschäftsabschluss vermittelnden Maklers auftritt und dass der vermittelnde Makler (= Kommittent der Verrech-

<sup>151</sup> Soweit sich in seinem Orderbuch ausführbare Positionen auf der Kauf- und auf der Verkaufsseite gegenüberstehen. Anders beim Selbsteintritt des Skontroführers in den Überhang, denn hier kommt ein Eigengeschäft zustande.

<sup>152</sup> *Schlüter*, Börsenhandelsrecht, B. III. Rdn. 304 ff.

<sup>153</sup> *Schlüter*, Börsenhandelsrecht, B. III, Rdn. 280 ff.

<sup>154</sup> Z.B. „volume weighted bloomberg average“ als gewichteter Durchschnittskurs der im Bloomberg-Kursinformationssystem veröffentlichten Preise und Umsätze im Präsenzhandel.

<sup>155</sup> § 95 Abs. 3 HGB; § 14 Abs. 1 der Bedingungen für Geschäfte an der Frankfurter Wertpapierbörse.

<sup>156</sup> Vgl. § 13 Abs., 2 der Bedingungen für Geschäfte an der Frankfurter Wertpapierbörse.

<sup>157</sup> Ein „Unternehmen, das gewerbsmäßig Bankgeschäfte betreibt“; vgl. § 13 Abs. 3 der Bedingungen für Geschäfte an der Frankfurter Wertpapierbörse. Denn zur Erfüllung eines Wertpapierkaufgeschäfts ist wegen der Vielzahl der im Berufshandel abgeschlossenen Geschäfte nur in der Lage, wer über ein Konto bei einer Landeszentralbank und über ein Kassenvereinskonto verfügt, um darüber die geld- und stückmäßige Abwicklung vornehmen zu können. Wegen der relativ hohen Anforderungen an die Erlangung und Unterhaltung derartiger Kontoinhaberschaften sind diese in der Regel nur bei Einlagenkreditinstituten anzutreffen.

Makler bedienen sich daher für Geschäfte, bei denen sie eine offene Aufgabe zum Zwecke ihrer Erfüllung gegen ein anderes börsenzugelassenes Institut oder gegen sich selbst schließen (wollen) oder bei denen sie von vornherein selbst eintreten wollen (Eigengeschäfte) einer Bankadresse (Lombardkasse oder andere Verrechnungsbank)

nungsbank) aus dem Handel heraus zur Erfüllung der Aufgabe verpflichtet ist. Der vermittelnde Makler handelt und haftet hier auf zwei Ebenen: Er schließt das Geschäft auf der börslichen Handelsebene ab und konkretisiert mit dessen „Ansage“ gegenüber der Verrechnungsbank das mit dieser bestehende Kommissionsverhältnis durch Erteilung eines Kommissionsauftrags. Auf der Handelsebene haftet er als Aufgabemakler wie ein Erfüllungsschuldner aus § 95 Abs. 3 HGB; als Kommittent seiner Verrechnungsbank ist er zu deren Freistellung verpflichtet, sobald diese die Kommission im Sinne des § 383 HGB „übernommen“, also das angesagte Geschäft akzeptiert hat<sup>158</sup>. Die Verrechnungsbank führt sodann als Kommissionärin die Vor- und Nachteile des Kaufabschlusses an den Makler/Kommittenten ab<sup>159</sup>.

Insofern hat der Aufgabemakler zumindest bei wirtschaftlicher Betrachtung ein Eigengeschäft geschlossen, wenn er seine Verrechnungsbank als Adresse in der Schließungsnote benennt. Denn er ist wirtschaftlich so gestellt, wie wenn er selbst als Kontrahent im Markt aufgetreten wäre.

**(3) Erfüllungshaftung beim Eigengeschäft.** Fraglich ist daher, ob für die Anwendung des Begriffs der „Verbindlichkeiten aus Wertpapiergeschäften“ im Sinne des § 1 Abs. 4 und 5 EAG auf eine streng juristische oder auf eine wirtschaftliche Betrachtungsweise abzustellen ist.

Das Börsengesetz in der Fassung vor dem 4. Finanzmarktförderungsgesetz ging zumindest bei der Regelung der Zulässigkeit von Eigengeschäften der damaligen Kursmakler von einem wirtschaftlichen Eigengeschäftsbegriff aus<sup>160</sup>. Für das EAG muss diese Betrachtung aber nicht ohne weiteres zutreffend sein.

Die Frage könnte dahinstehen, wenn man beim Eigengeschäftsabschluss von einer vertragsrechtlichen Willenserklärung des Maklers gegenüber seinem Kontrahenten ausgehen könnte, für die Erfüllung des Geschäfts allein oder neben der Verrechnungsbank als Vertragspartei zu haften. Dies ist infolge der entsprechenden Kennzeichnung des Geschäftsabschlusses in BÖGA in der Tat anzunehmen.

Der Makler haftet für die Erfüllung bereits auf Grund des Geschäftsabschlusses im Handel; die Verrechnungsbank haftet erst und nur dann, wenn sie das von ihr übernommene Geschäft als Kommissionärin akzeptiert – was sie bei vorhandener Deckung regelmäßig tun wird. Wird das Geschäft mangels Deckung jedoch zurückgewiesen, so manifestiert sich die Eigenhaftung des Maklers darin, dass seine börsenmäßige Sicherheitsleistung zur Erfüllung in Anspruch genommen wird. Sie besteht regelmäßig in einer Bankbürgschaft; deren Inanspruchnahme setzt aber das Bestehen einer Hauptverbindlichkeit des Maklers voraus<sup>161</sup>.

Bei der Schließung einer Aufgabe gegen die Maklerverrechnungsbank unter Kennzeichnung des Geschäfts als Eigengeschäft tritt neben die Vermittlungstätigkeit des Maklers dessen kaufvertragliche Erfüllungshaftung als Vertragspartei kraft schlüssiger Erklärung. Das gesetzliche Eigenhaftungspotential des § 95 Abs. 3 HGB konkretisiert sich durch die schlüssige Erklärung des Maklers, selbst als Vertragspartei in das Geschäft einzutreten und dieses selbst zu erfüllen.

Hilfsweise wäre anzunehmen, dass zumindest bei wirtschaftlicher Betrachtungsweise bei Maklereigengeschäften Wertpapierverbindlichkeiten des Maklers vorliegen und das EAG den Schutzbereich der Anleger im Interesse eines lückenlosen Schutzes sicherlich weit ziehen wollte. Die formal-juristische Vermittlung des Geschäftsabschlusses wird beim Eigengeschäft überlagert durch das eigene wirtschaftliche Betroffensein des Maklers; er schließt das Geschäft im Markt ab und trägt seine Folgen. Die technische Geschäftsabwicklung über eine Verrechnungsbank ist kein durchschlagender Gesichtspunkt bei der wirtschaftlichen Interessenbewertung – weder aus der Sicht des Kontrahenten bzw. hinter ihm stehenden Anlegers noch aus der des Maklers.

<sup>158</sup> §§ 396 Abs. 2, 675, 670 BGB.

<sup>159</sup> § 384 Abs. 2 HGB.

<sup>160</sup> § 32 Abs. 2 (alt) BörsG.

<sup>161</sup> § 767 BGB.

Im Ergebnis ist daher anzunehmen, dass bei Aufgabenschließung gegen die Verrechnungsbank des Maklers eine eigene „Verbindlichkeit aus Wertpapiergeschäft“ des Maklers im Sinne des § 1 Abs. 4 EAG entsteht.

**(4) Ausführung zu abweichenden Bedingungen.** Praktisch häufig sind die Fälle, in denen der Makler eine Aufgabe zu abweichenden Bedingungen schließt und die Differenz mit dem Auftraggeber verrechnet wird. Hierbei wird der auftraggebenden Bank eine Maklerschlussnote mit dem Vermerk erteilt, der Makler zahle oder erhebe die Kurs- oder Preisdifferenz ( Mindererlös beim Verkauf, Mehrpreis beim Kauf ). Die Börsenpraxis lässt die Erfüllung zu abweichenden Bedingungen – als börsenpolitisch sogar sinnvoll und wünschenswert – zu. Das gesetzliche Erfüllungshaftungs-Potential des Aufgabemaklers relativiert sich dadurch regelmäßig zu einer Haftung auf das jeweilige Ausmaß der Kursvolatilität. Gleichwohl bleibt festzuhalten, dass der Aufgabemakler hier einem - theoretisch unlimitierten - Haftungsanspruch auf Geldzahlung aus einer Wertpapierverbindlichkeit ausgesetzt ist.

Seine Erklärungen bei der Aufgabenschließung sind hier so auszulegen, dass der Makler die Schließung zu den vorgegebenen Bedingungen für unmöglich erklärt bzw. ablehnt und dem Auftraggeber als sodann geschuldeten Schadensersatz wegen Nichterfüllung die abweichenden Vertragsbedingungen der Schließungsnote in Verbindung mit seiner Haftung auf eine sich ergebende Preisdifferenz zur Aufgabe anbietet<sup>162</sup>. In dieser Haftungserklärung des Maklers liegt die Eingehung einer Wertpapierverbindlichkeit.

Möglich ist aber auch, dass zu Lasten des Maklers eine Lieferschuld als Verbindlichkeit aus Wertpapiergeschäften entsteht.

Besonders deutlich wird die auf Lieferung von Stücken gerichtete Eigenhaftung des Maklers beim Leerverkauf (sog. Anfixen) von Wertpapieren. Hier verkauft der Makler seinem Kontrahenten zu einem festen Preis Wertpapiere, die er sich zwecks Lieferung zunächst noch beschaffen muss. Dabei geht er in der Regel davon aus, sich zu gefallen Kursen günstiger eindecken zu können

Im Ergebnis ist daher zum Aufgabengeschäft festzuhalten: Die offene Aufgabe enthält ein Haftungspotential, das sich zwar in der Börsenpraxis wegen der hohen Liquidität der Märkte und der Unwahrscheinlichkeit eines totalen Preisverfalls nur auf die Erstattung einer etwa entstehenden Kursdifferenz richtet, das aber grundsätzlich auf volle Erfüllung gerichtet ist. Der Aufgabemakler ist potentieller Alleinschuldner aus der offenen Aufgabe und regelmäßig aktueller Mitschuldner (neben der Kaufvertragspartei) eines Zahlungsanspruchs, gerichtet auf Differenzausgleich aus einer Wertpapierverbindlichkeit.

Seine Einbeziehung als Aufgabemakler in die Sicherungseinrichtung kann daher nicht mit der Begründung verneint werden, er könne nicht Schuldner der im EAG geschützten Ansprüche werden.

**cc) Anleger als Auftraggeber des Kontrahenten.** Allerdings kontrahieren Börsenmaklerfirmen nie direkt mit Privatanlegern, deren Interessen das EAG schützen will; sie gehen geschäftliche Rechtsbeziehungen immer nur gegenüber (börsenzugelassenen) Kreditinstituten und Wertpapierdienstleistungsunternehmen ein, die entweder ihrerseits (als Einlagenkreditinstitute oder Wertpapierhandelsbanken) private Anlegerkundengeschäfte ausführen (können) oder Eigen- oder Vermittlungsgeschäfte tätigen.

Soweit diese Kontrahenteninstitute der Börsenmaklerfirmen im eigenen Namen und auf eigene Rechnung handeln, haben sie im Insolvenzfall des Instituts keinen Entschädigungsanspruch (§ 3 Abs. 2 Nr. 1 EAG). Anders ist dies dann, wenn diese Institute dem Börsenmakler – wenn auch verdeckt - als Kommissionäre von Privatanlegern gegenüberreten.

**(1) Kommissionsgeschäft des Kontrahenten.** Seit der Abschaffung des Selbsteintrittsrechts der Banken im Wertpapiergeschäftsbereich mit dem Inkrafttreten der neuen Sonderbedingungen für Wertpapiergeschäfte zum 01.01.1995 wurde die einfache Kommission zum Regelfall der Ausführung eines Wertpapierkundengeschäfts der Banken. Das Institut tritt hierbei im eigenen Namen, jedoch für Rechnung des Kunden auf. Dem Kunden kommen

<sup>162</sup> Schlüter, Börsenhandelsrecht, B. III. Rdn. 310.

damit alle Vorteile, aber auch alle Nachteile aus dem Ausführungsgeschäft zu Gute. Dementsprechend würde der Bankkunde als Kommittent auch das Risiko der Nichterfüllung des von der Bank in seinem Auftrag geschlossenen Kommissionsgeschäfts durch den Geschäftsgegner tragen müssen. Die als Kommissionärin handelnde Bank könnte der Kommittent ausnahmsweise nur dann auf Erfüllung in Anspruch nehmen, wenn sie ihm den Geschäftsgegner nicht gleichzeitig mit der Anzeige der Ausführung der Kommission namhaft macht hätte (§ 384 Abs. 3 HGB) – was jedoch im kommissionsmäßigen Wertpapierhandel der Banken den Kunden gegenüber in aller Regel nicht erfolgt. Die Abrechnungspraxis der Kreditinstitute geht vielmehr dahin, ihren Kunden den Geschäftsgegner des Ausführungsgeschäfts nicht namhaft zu machen.

Somit bliebe es bei dem kommissionsrechtlichen Grundsatz, das der Kommittent die Kommissionsbank nicht auf Erfüllung, sondern nur auf Herausgabe des aus der Kommission Erlangten in Anspruch nehmen könnte.

Um zu vermeiden, dass der Kommittent aus abgetretenem Recht der Kommissionsbank gegen den Geschäftsgegner im Wertpapiermarkt vorgehen muss, sieht die Ziffer 8 der neuen AGB Wertpapiergeschäfte der Banken – wiederum abweichend von dem Grundsatz des Kommissionsrechts – vor, dass die Banken stets für die ordnungsgemäße Erfüllung des Ausführungsgeschäfts ihren Kunden gegenüber einzutreten haben. Dies bedeutet, dass sich im Ergebnis durch die Neuregelung – reine Kommission statt Selbsteintrittskommission – hinsichtlich des Erfüllungsanspruchs des Kunden gegen „sein“ Kreditinstitut nichts geändert hat; nicht der Kunde, sondern seine Kommissionärsbank trägt das Risiko der Insolvenz des Geschäftsgegners im Markt<sup>163</sup>.

Das im Markt getätigte Geschäft der Kommissionsbank wird dadurch aber nicht zu einem Eigengeschäft – wie es das Ausführungsgeschäft der Bank nach Selbsteintritt gewesen ist –, sondern bleibt ein Geschäft für fremde Rechnung. Daher greift auch nicht der Ausschlussbestand des § 3 Abs. 2 Nr. 1 EAG für die Entschädigung dieser Geschäfte ein.

Kreditinstitute, die im Wertpapiergeschäftsbereich als Kommissionäre für ihre Kunden auftreten, haften diesen somit grundsätzlich für die Nichterfüllung des Ausführungsgeschäfts. Sie können den Schaden, der ihnen durch diese Haftung nach § 384 Abs. 3 HGB bzw. Ziffer 8 AGB Wertpapiergeschäfte entsteht, und dessen Erfüllung einen Übergang des Anspruchs des Anlegerkunden auf das Institut zur Folge hat, somit (ganz oder teilweise) bei der Entschädigungseinrichtung, die für ihren insolvent gewordenen Kontrahenten im Markt geschaffen wurde, einfordern.

Auf diese Weise ist sichergestellt, dass die wirtschaftlichen Folgen einer Insolvenz auf Seiten des Börsenmaklers letztlich nicht deswegen das mit ihm kontrahierende Kreditinstitut treffen, weil dieses seinem Kunden eine Erfüllungszusage gegeben hat.

Gerade deswegen erscheint aber auch die Einbeziehung der Börsenmaklerfirmen in die Sicherungseinrichtung als eine sachgerechte Erwägung des Gesetzgebers auch dann, wenn diese selbst keine Anlegerkunden haben, wohl aber mit institutionellen Kunden kontrahieren, die ihrerseits von schutzwürdigen Privatanlegern beauftragt sind. Denn ohne diese Einbeziehung hätte bei einem wirtschaftlichen Ausfall der Börsenmaklerfirma das als Kommissionär handelnde Kontrahenteninstitut seinem Kunden gegenüber auf Grund seiner Erfüllungszusage voll einzutreten und damit für den Ausfallschaden aufzukommen, ohne sich zumindest teilweise bei einer Sicherungseinrichtung erholen zu können. Insoweit entspricht es Gerechtigkeitserwägungen, dass durch die Beitragszahlungen an einen Solidarfonds seitens der Börsenmaklerfirma Vorsorge vor dem eigenen potenziellen Ausfall geschaffen wird<sup>164</sup>.

<sup>163</sup> Ein Fall der übernommenen Delkrederehaftung nach § 394 HGB; vgl. *Schlüter*, Börsenhandelsrecht, B. III. Rdn. 241.

<sup>164</sup> Dies bedeutet letztlich keine Vorsorge zugunsten der Kontrahenteninstitute (Kommissionsbanken), die ihrerseits die Erfüllungshaftung gegenüber ihren Anlegerkunden nach Ziff. 8 AGB Wertpapiergeschäfte übernommen haben, sondern eine Vorsorge gegenüber den Anlegern. Denn die Erfüllungsübernahme der Kommissionsbanken soll nicht deren Kontrahenten im Markt (hier: die Börsenmaklerfirmen) entlasten, sondern lediglich die wirtschaftliche Position der Anlegerkunden stärken. Diese wären nämlich ohne die Erfüllungshaftungszusage auf die Durch-

**(2) Keine eigenen Verbindlichkeiten aus Wertpapiergeschäften.** Allerdings ist einzuwenden, dass die Definition der „Verbindlichkeiten aus Wertpapiergeschäften“ des § 1 Abs. 4 EAG allein auf die Rechtsbeziehung zwischen dem Anleger und dem Institut abstellt und damit wohl nur vor dem Ausfall des Instituts schützen soll, das in direkter Vertragsbeziehung zu dem Anleger steht: Denn es wird dort vorausgesetzt, dass der Anleger dem Institut Gelder oder Wertpapiere anvertraut hat und das Institut deren Rückzahlung, Rückgabe bzw. Rückübereignung schuldet. Die Institute müssen lediglich ihre eigenen Verbindlichkeiten aus Wertpapiergeschäften absichern<sup>165</sup>. Eigene Verbindlichkeiten der Börsenmaklerfirma aus Wertpapiergeschäften liegen in dem genannten Falle aber nicht vor. Die Anlegergelder und – wertpapiere sind dem Kontrahenten der Börsenmaklerfirma anvertraut. An diese richtet sich daher die Absicherungsverpflichtung gemäß § 2 EAG.

Somit ergibt sich, dass zwar ein Schutzbedürfnis für die Anlegerkunden einer Kommissionsbank im dem Fall anzuerkennen wäre, dass eine Börsenmaklerfirma insolvent wird, die mit dieser kontrahiert hat; doch lässt der Wortlaut des § 1 Abs. 4 EAG nicht die Interpretation zu, dass bei dieser Fallgestaltung eine Verbindlichkeit der Börsenmaklerfirma aus Wertpapiergeschäft entstanden ist.

**(3) Schadenseintritt.** Weiter ließe sich einwenden, dass eine Schädigung von Anlegern in Fällen der Nichterfüllung dieser Verbindlichkeiten aus Wertpapiergeschäften nicht eintreten kann, weil den Anlegern im Insolvenzfall ein Aussonderungsrecht zusteht, auf Grund dessen sie die Gelder und Wertpapiere wieder an sich ziehen könnten.

Dieses Recht setzt allerdings bestehendes Eigentum des Anlegers voraus. Das Eigentum des Anlegers kann aber durch Vermischung<sup>166</sup> beeinträchtigt, durch Veruntreuung oder Unterschlagung untergegangen sein und auch vor diesem Fällen will das EAG schützen<sup>167</sup>.

**e) Eigenhandel (für andere).** Beim Eigenhandel des Instituts erfolgt der Geschäftsabschluss im eigenen Namen und für eigene Rechnung. Eigengeschäfte ergeben sich zum einen als primäre Eigengeschäfte aus einer entsprechenden Willensrichtung des Maklers beim Handelsabschluss in Verbindung mit einer entsprechenden Kennzeichnung bei der BÖGA-Eingabe. Eigengeschäfte entstehen also dadurch, dass der Makler bereits beim Geschäftsabschluss (oder spätestens bei der Eingabe in die Börsen-EDV durch entsprechende Kennzeichnung des Geschäfts) in der Absicht handelt, sein eigenes Konto bei seiner Verrechnungsbank zu benennen oder dadurch, dass er als Aufgabemakler eine offene Aufgabe über sein Eigenkonto bei seiner Verrechnungsbank schließt und erfüllt. In diesem Fall wird lediglich der Zeitpunkt des Vertragsabschlusses im Rahmen der Schließungsfrist durch den Makler verlagert. Da im übrigen kein sachlicher Unterschied zwischen primären Eigengeschäften und durch Aufgabenschließung gegen sich selbst zustande gekommenen Eigengeschäften besteht, kann auf die obigen Ausführungen zur Aufgabenschließung gegen die Maklerverrechnungsbank verwiesen werden.

Liegt dem Eigengeschäft eine Kundenorder zugrunde, die dadurch ausgeführt wird, enthält das Eigengeschäft zugleich eine Finanzdienstleistung und wird zum „Eigenhandel für andere“. Weitere, hier relevante Unterschiede bestehen nicht.

Im Parketthandel sind Eigengeschäfte der Makler aus den oben genannten Gründen bei wirtschaftlicher Betrachtungsweise ohne weiteres gegeben. Juristisch gesehen liegen zunächst nur maklervermittelte Kaufverträge zwischen Kreditinstituten (unter Einschaltung der Maklerverrechnungsbank) vor, solange der Makler nicht selbst Inhaber eines Kontos bei einer LZB und bei der Clearstream Banking AG<sup>168</sup> ist. Ausschlaggebend ist aber die rechtsgeschäftliche Erklärung des Maklers in der Schlussnote, das Geschäft als Eigenge-

---

setzung ihrer Ansprüche im Außenverhältnis zu dem Kontrahenteninstitut angewiesen, bei dessen Ausfall die Entschädigungseinrichtung schützen will.

<sup>165</sup> § 2 EAG.

<sup>166</sup> Nach § 948 BGB führt die Vermischung beweglicher Sachen zur Entstehung von Miteigentum nach Bruchteilen.

<sup>167</sup> Dreymann/Schnatmeyer, Das Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsgesetz, S. 68, 69.

<sup>168</sup> Zur Börsengeschäftsabwicklung siehe auch Schlüter, Börsenhandelsrecht, G. XII, Rdn. 1061 ff.

schäft abschließen zu wollen. Damit dürfte anzunehmen sein, dass er selbst Vertragspartei im rechtlichen Sinne geworden ist.

Bei diesen Eigengeschäften können aber keine „Verbindlichkeiten aus Wertpapiergeschäften“ i.S.d. § 1 Abs. 4 EAG entstehen, weil dem Börsenmaklerunternehmen nicht Gelder oder Wertpapiere eines Anlegers anvertraut werden, deren Rückzahlung bzw. Rückübertragung er schuldig bleiben könnte.

Vielmehr werden diese Börsengeschäfte nach den Geschäftsbedingungen der Wertpapierbörsen für das Clearing und Settlement jeweils ohne Vorleistungen einer Partei Zug um Zug abgewickelt, sodass offene Zahlungs-, Herausgabe- oder Eigentumsverschaffungsansprüche nicht entstehen können. Erst recht können Rückzahlungs- und Rückübertragungsansprüche zugunsten von Anlegern nicht entstehen.

In dem elektronischen Handelssystem XETRA findet keine Abschlussvermittlung, sondern nur Eigenhandel<sup>169</sup> unter den Teilnehmern statt. Hier sind die Makler bereits vom System als Handelsadresse vorgesehen.

Die Zulassung zum Handel setzt voraus, dass der Teilnehmer entweder kraft seiner Kontoinhaberschaft selbst zur ordnungsgemäßen Abwicklung der von ihm abgeschlossenen Geschäfte in der Lage ist oder dass er einen entsprechenden Kontoinhaber (Verrechnungsbank) mit der Abwicklung beauftragt hat. Die Verrechnungsbank erklärt sich dazu bereit, „für die ordnungsgemäße Erfüllung aller von dem Teilnehmer im elektronischen Handelssystem abgeschlossenen Geschäfte einzustehen“ (so der Wortlaut der Verrechnungsbankerklärung gegenüber der Deutschen Börse).

Für ihren Eigenhandel steht den Maklern in XETRA ein Eigenhandelskonto zur Verfügung. Den Eigenhandel für andere (als Finanzdienstleistung für ihre Auftraggeber) können sie über ein Kundenhandelskonto abwickeln. In beiden Fällen liegen im Außenverhältnis Geschäftsabschlüsse im eigenen Namen vor.

Dieser Möglichkeit bedienen sich Freimaklerfirmen regelmäßig, weil sie ganz überwiegend nicht Inhaber von LZB- und Clearstreamkonten sind. Die Maklerfirmen werden damit selbst zu Kontrahenten der in XETRA von ihnen abgeschlossenen Geschäfte und schulden deren Erfüllung. Die Verrechnungsbank tritt als Erfüllungsgarantin daneben.

Von der Entschädigung im Rahmen des EAG ausgeschlossen sind Ansprüche aus derartigen Geschäften, soweit sie im eigenen Namen und für eigene Rechnung geschlossen wurden<sup>170</sup>. Dies sind alle über das Eigenhandelskonto geleiteten Geschäftsabschlüsse.

Die über das Kundenhandelskonto abgeschlossenen Geschäfte werden vom Anlegerschutz erfasst, wenn der Maklerkunde zum geschützten Personenkreis gehört (d.h. nicht unter die Ausschlussbestimmung des § 3 Abs. 2 EAG fällt). Hier gilt aber das oben Ausgeführte entsprechend: Wegen der Zug-um-Zug-Abwicklung der Börsengeschäfte bestehen keine Vorleistungspflichten; es können keine Rückzahlungs- und Rückübertragungsansprüche zugunsten von Anlegern entstehen.

#### **f) Finanzkommission**

Scheinbar eindeutig zu beurteilen ist der Fall, dass ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen das Finanzkommissionsgeschäft (§ 1 Abs. 1 Nr. 4 KWG) und auf diese Weise als Treuhänderin (Kommissionärin) von Anlegerkunden (Treugeber bzw. Kommittenten) im Markt (im eigenen Namen und für Rechnung seiner Kommittenten/Treugeber) kontrahiert, dann aber seinerseits den Kunden gegenüber nicht erfüllen kann, ihnen insbesondere nicht wie geschuldet Besitz und Eigentum an Geldern oder Finanzinstrumenten verschaffen kann. Dies stellt jedoch nur den gesetzlichen Regelfall der Kommission dar, nicht die tatsächliche Abwicklungspraxis; an dieser aber ist das Schutzbedürfnis der Kommittenten zu messen.

<sup>169</sup> Sei es als Eigenhandel für andere oder als Finanzkommission oder als reiner Eigenhandel.

<sup>170</sup> § 3 Abs. 2 Nr. 1 EAG.

**aa) Einkaufskommission.** Bei der Einkaufskommission findet im gesetzlichen Normalfall der Kommission Eigentumserwerb seitens des Kommissionärs statt, der nach außen im eigenen Namen auftritt. Im Wertpapiergeschäft der Banken wird aber angenommen, dass die Einkaufskommissionärin nach der Rechtsfigur des Erwerbs „wen es angeht“ von vornherein dingliches Eigentum für den Kommittenten erwirbt<sup>171</sup>.

Es bestehen auch hier also keine schuldrechtlichen oder dinglichen Ansprüche auf Eigentumsverschaffung, die durch das EAG geschützt werden müssten.

**bb) Verkaufskommission.** Im Falle der Verkaufskommission erwirbt der Kommissionär kein Eigentum an den Wertpapieren, sondern er handelt auf Grund einer Verfügungsermächtigung, indem er das Eigentum an ihnen nach § 185 BGB auf den Käufer überträgt. Die Besitzverschaffung erfolgt durch Umschreibung bei Clearstream Banking.

Da Wertpapiergeschäfte zwischen börsenzugelassenen Instituten über die Clearstream Banking AG (und die Landeszentralbanken als Geldwertverrechnungsstellen) Zug um Zug erfüllt werden müssen (delivery versus payment), eine Vorleistung des Kaufpreises also ausscheidet, spielt auch die Frage der Rückzahlung von Geldern, die dem Kommissionär (bei der Einkaufskommission) überlassen wurden, für den Handel der börsenzugelassenen Institute keine praktische Rolle.

Bei der geldmäßigen Abwicklung von Wertpapiergeschäften findet hingegen Durchgangserwerb bei den Kommissionsbanken statt. Sie unterhalten LZB-Konten und ihnen wird auf diesen Konten zunächst der Kaufpreis belastet bzw. der Verkaufserlös zum Zwecke seiner unverzüglichen Weiterleitung an den Verkaufskommittenten gutgebracht<sup>172</sup>. Geschieht dies nicht, so kann die Erfüllung dieses Zahlungsanspruchs gefährdet sein. Ein Sicherheitsbedürfnis des Anlegers ist insoweit nicht ganz von der Hand zu weisen. Allerdings handelt es sich hierbei nicht um zu sichernde Ansprüche auf „Rückzahlung“ von Geldern, die der Anleger der Kommissionärsbank anvertraut hätte.

Festzuhalten ist somit, dass hinsichtlich der Übereignung von sammelverwahrten Wertpapieren keine Gefährdung möglicher Ansprüche von Anlegern (Kommittenten) auf (Rück-)Übertragung von Wertpapieren besteht. Es können keine derartigen Ansprüche entstehen und damit besteht auch kein Schutzbedürfnis von Anlegern. Anders ist es hinsichtlich des

<sup>171</sup> Die Übereignung von Wertpapieren in Sammelverwahrung (dazu *Claussen*, Bank- und Börsenrecht, § 9 Rdn. 281) geschieht durch Eintragung eines Übertragungsvermerks im Verwahrbuch (§ 24 Abs. 2 DepotG), also durch einen Umbuchungsvorgang. Die Depotbank des Käufers wird mittelbare Besitzerin, der Käufer mittelbarer Besitzer zweiter Stufe und Miteigentümer am Sammelbestand der gekauften Wertpapiere. Der Miteigentumsanteil im Sinne der depotrechtlichen Vorschriften steht dem bürgerlich-rechtlichen Volleigentum dabei weitgehend gleich. Die Übereignung vollzieht sich nach § 929 Satz 1 BGB durch Einigung und Übergabe bzw. das Übergabesurrogat der Umstellung des Besitzmittlungsverhältnisses bei der Wertpapiersammelbank. Die Kommissionärsbanken handeln dabei aufgrund von Verfügungsermächtigungen (§ 185 BGB) ihrer Kunden. Die Kommissionärsbank des Verkäufers gibt aufgrund der ihr erteilten Ermächtigung nach § 185 BGB die Einigungserklärung zum Eigentumsübergang im Sinne von § 929 Satz 1 BGB gegenüber der Wertpapiersammelbank (Clearstream Banking AG) ab und weist diese an, einen Miteigentumsanteil in Höhe des Nennwerts oder der Stückzahl, wie er den gekauften Wertpapieren der jeweiligen Gattung entspricht, auf die Kommissionärsbank des Käufers umzubuchen. Konkret liegt diese Anweisung in der Unterzeichnung und Rückgabe der Lieferliste, die von der Börsen-EDV über den Geschäftsvorgang erstellt worden ist. Die Kommissionärsbank des Käufers nimmt diese Übereignungserklärung an, wobei sie in unmittelbarer, jedoch nach außen nicht hervortretender Stellvertretung für ihren Kunden (Kommittenten) handelt (Übereignung an „wen es angeht“; *Claussen* aaO § 9 Rdn. 260; *Kümpel*, BuB, Teil 8 Rdn. 342; *Schlegelberger/Hefermehl*, HGB, Anh § 406 Rdn. 325). Die Clearstream Banking AG nimmt das Einigungsangebot der Kommissionärsbank des Verkäufers in offener Stellvertretung für die Kommissionärsbank des Käufers an (die ihrerseits in verdeckter Stellvertretung für den Käuferkunden handelt). Die Übergabe der gekauften Wertpapiere wird ersetzt durch die von der Wertpapiersammelbank sodann vorgenommene Umstellung des Besitzmittlungsverhältnisses von der Kommissionärsbank des Verkäufers auf die Kommissionärsbank des Käufers. Mit dieser Umbuchung vollzieht sich die Übereignung gemäß § 24 Abs. 2 DepotG. Die Übereignung kommt - abweichend von dem gesetzlichen Regelfall der Einkaufskommission nach § 384 Abs. 2 HGB - direkt zwischen den beteiligten Käufern und Verkäufern zustande. Ein Durchgangserwerb der Depotbank des Käufers, wie er § 384 Abs. 2 HGB entspricht, erfolgt hierbei nicht. Unter Berücksichtigung der Interessenlage und des Schutzbedürfnisses des Erwerbers wird vielmehr angenommen, dass ein Geschäft „für wen es angeht“ vorliegt und die Übereignungserklärungen der Kommissionärsbanken mit unmittelbarer Wirkung für und gegen ihre Kommittenten abgegeben werden (*Schlüter*, Börsenhandelsrecht, G. XII. Rdn. 1050 ff).

<sup>172</sup> Abrechnungsgrundlage sind im Börsengeschäftsverkehr die von der Börsen-EDV erstellten Maklerschlussnoten.



Zahlungsanspruchs, wobei hier allerdings keine „Rückzahlungsansprüche“ hinsichtlich überlassener Gelder in Betracht kommen.

Entsprechendes gilt auch für den außerbörslichen Handel dieser Institute, soweit er börsenzugelassene Wertpapiere betrifft; denn auch diese Geschäfte werden zu Abwicklungszwecken in die Börsendatenverarbeitung eingegeben und dann über Clearstream Banking AG abgewickelt.

Für die Anwendung der Vorschrift verbleiben daher nur die außerbörslichen Geschäfte in nicht börsenzugelassenen Wertpapieren; nur dort sind Vorleistungen der Anleger denkbar, die ggf. zurück zu gewähren sind.

**g) Finanzportfolioverwaltung.** Diese Geschäftsart wird typischerweise auf der Grundlage einer Ermächtigungstreuhand nach Maßgabe einer vertraglich eingeräumten Befugnis zur Verwaltung eines in einem Bankdepot befindlichen Wertpapierbestandes ausgeübt, wobei der Verwalter auch zu Kauf- und Verkaufsentscheidungen im Rahmen eines eigenen Ermessensspielraums berechtigt ist. Eine voll berechtigende Treuhandschaft liegt in der Regel nicht vor; denn sie würde das Bestehen einer Erlaubnis zum Einlagen- und Depotgeschäft voraussetzen und diese besteht regelmäßig nur dann, wenn die Finanzportfolioverwaltung im Rahmen eines Einlagenkreditinstituts (einer Universalbank) ausgeübt wird<sup>173</sup>.

Werden im Rahmen der Finanzportfolioverwaltung Kundengelder oder Wertpapiere entgegen genommen, so sind sie nach § 34 a WpHG unverzüglich auf Konten eines entsprechend berechtigten Instituts weiter zu leiten sind. In dem Bereich zwischen Entgegennahme von Kundengeldern und Instrumenten von Kunden und deren Zuführung zu einem Konto bei einem berechtigten Institut, besteht allerdings eine potenzielle Gefährdung von Ansprüchen des Kunden. Die Realisierung dieser Gefährdung – sei es durch Fehlleitung der Gelder oder Instrumente, durch unzulässige Vermischung der Instrumente mit Beständen anderer Kunden oder Eigenbeständen, sei es durch Untreue- oder Unterschlagungshandlungen - fällt unmittelbar in den Schutzbereich des EAG. In der Geschäftspraxis der börsenzugelassenen Wertpapierhandelsunternehmen spielen diese Fälle allerdings keine Rolle, da eine tatsächliche Entgegennahme von Kundengeldern und –wertpapieren nicht erfolgt.

**h) Zusammenfassend** lässt sich somit feststellen, dass die börsenzugelassenen Maklerfirmen und Wertpapierhandelsbanken regelmäßig keine Geschäfte tätigen, aus denen zu ihren Lasten Rückzahlungs- und Herausgabeansprüche von Anlegern in Bezug auf Gelder oder Wertpapiere entstehen können. Sie nehmen Gelder oder Wertpapiere von Kunden regelmäßig nicht entgegen – auch nicht berechtigterweise gemäß § 34 a WpHG vorübergehend und zum Zwecke ihrer unverzüglichen Weiterleitung an zur Kontenführung berechnete Institute. Auch erhalten sie (als Kommissionäre) keine Gelder oder Wertpapiere von Dritten für Rechnung ihrer Kunden, die sie an diese weiter zu geben haben, weil insoweit die Wertübertragungen Zug um Zug auf direkt zwischen den Kunden- und Drittkonten über die Landeszentralbanken und die Clearstream Banking AG ohne Zwischenerwerb des Wertpapierhandelsunternehmens stattfinden.

Zu einer Besitz- oder Eigentumserlangung an Kundengeldern oder –wertpapieren kommt es auch dann nicht, wenn und soweit die Wertpapierhandelsunternehmen in Einzelfällen das Finanzportfoliogeschäft ausüben, weil es auch dann nicht der Praxis entspricht, Gelder oder Wertpapiere tatsächlich und in natura entgegen zu nehmen.

Nur in Ausnahmefällen, in denen dies tatsächlich geschehen sollte, ließe sich somit eine mögliche Gefährdung von Anlegeransprüchen annehmen – auch dann aber nur für die kurze Phase der Entgegennahme und pflichtwidrigen Verwendung, weil nach der Einbringung auf den Konten eines berechtigten Instituts nur dieses dem Anleger die Rückzahlung und Rückgabe schuldet.

<sup>173</sup> Nur ausnahmsweise verfügen Wertpapierhandelsbanken über eine Erlaubnis zum Betreiben des bankmäßigen Einlagen- und Depotgeschäfts.

**i) Sachlich gerechtfertigte Erwägung.** Es stellt sich damit die Frage, ob der Gesetzgeber berechtigt war, eine Gruppe von Kreditinstituten und Finanzdienstleistungsinstituten in die Beitragspflichten nach dem EAG einzubeziehen, zu deren Lasten im normalen Geschäftsbetrieb keine durch dieses Gesetz geschützten Ansprüche von Anlegern entstehen können, die vielmehr nur ganz ausnahmsweise und bei atypischer Berufsausübung in eine solche Lage käme.

Der Gesetzgeber muss sich bei seiner gesetzlichen Risikovorsorge zum Schutz der Anleger an typischen Gefahren orientieren und darf nicht krasse Ausnahmefälle zur Grundlage einer Regelung machen, mit der er den Betroffenen weitreichende finanzielle Pflichten auferlegt. Andererseits darf er der vorhandenen Vielfältigkeit der Wertpapierdienstleistungen und ihren gegebenen Mischformen ebenso Rechnung tragen, wie der Möglichkeit, das künftig weitere Ausübungsformen neu entstehen.

Dabei spielt vorliegend auch der Gedanke der Gründung eines Solidaritätsfonds eine Rolle und der Gesichtspunkt, dass ein solcher ohne die börsenzugelassenen Institute kaum leistungsfähig wäre.

Da der Gesetzgeber im Bereich der Berufsausübungsregelungen über einen weiten Ermessensspielraum verfügt, seine Eingriffe durch jede sachgerechte und vernünftige Erwägung des Gemeinwohls gerechtfertigt sind, lässt sich ein Grundrechtsverstoß daraus noch nicht ableiten, dass eine Erstreckung der Beitragspflichten auch auf Institute erfolgt, deren Erlaubnis nicht diejenigen Geschäfte abdeckt, aus deren Nichterfüllung die geschützten Anlegeransprüche erwachsen können. Das nicht aus Steuermitteln, sondern durch Beiträge der beteiligten Institute finanzierte Entschädigungsmodell wäre nicht leistungsfähig, wenn nur diejenigen Wertpapierfirmen herangezogen würden, die über potenziell anspruchsberechtigte Kunden verfügen. Dabei hatte der Gesetzgeber auch die Erwägung zu berücksichtigen, dass der Schutz der Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte insgesamt zu stärken ist. Dementsprechend war es gerechtfertigt, auch Institute einzubeziehen, die zwar keinen unmittelbaren Anlegerkontakt haben, aber in einer Dienstleistungskette mit solchen Instituten stehen.

Daher stellt der Einwand eines Instituts, es übe keine erlaubnispflichtigen Tätigkeiten aus, die „Verbindlichkeiten aus Wertpapiergeschäften“ entstehen lassen würden, keine tragfähige Argumentationsgrundlage dar.

### **5. Verhältnismäßigkeit angesichts sonstiger Risikovorsorge.**

Als unverhältnismäßige Belastung bei der Berufsausübung könnte sich die Beitragslast deswegen darstellen, weil die verpflichteten Institute ihre Geschäftsrisiken und Verbindlichkeiten aus Wertpapiergeschäften bereits in anderer Weise ausreichend abgesichert haben. Es stellt sich daher die Frage, ob die Rechtmäßigkeit einer Einbeziehung der Wertpapierhandelsunternehmen in den Entschädigungsfonds im Hinblick darauf fehlt, dass diese bereits auf Grund anderweitig vorhandener gesetzlicher Regelungen zur Risikovorsorge in einem Umfang verpflichtet sind, dass den wohlverstandenen Interessen der Anleger an der Durchsetzung von Ansprüchen aus Wertpapiergeschäften gedient ist, sodass eine erhebliche weitergehende Belastung mit Beitragsverpflichtungen nicht mehr vernünftigen und sachgerechten Gemeinwohlerwägungen entspräche und unverhältnismäßig wäre.

**a) Ausreichendes Anfangskapital und Mindestkapital.** Finanzdienstleistungsinstitute, die das Eigengeschäft betreiben, müssen ein ausreichendes Anfangskapital, um die Zulassung zu erhalten<sup>174</sup>. Es muss als Kernkapital zur Verfügung stehen und für die Erlaubnis zum Eigenhandel und für Wertpapierhandelsbanken mindestens EUR 730.000 betragen .

Diese Bestimmung bezieht sich allerdings nur auf das Anfangskapital, nicht auf die ständigen Eigenmittel.

<sup>174</sup> §§ 32, 33 Abs. 1 Nr. 1 c) KWG. Im Unterschied zu den angemessenen Eigenmitteln handelt es sich beim ausreichenden Anfangskapital um eine statische Größe, die auf einer generellen Finanzbedarfsprognose für die erlaubten Geschäftsarten des Instituts beruht.

**b) Angemessene Eigenmittel.** Mit der Umsetzung der CAD ist der Anwendungskreis der Vorschriften über eine angemessene Eigenmittelausstattung von Kreditinstituten auch auf Finanzdienstleistungsinstitute erweitert worden<sup>175</sup>. Nach §§10 Abs. 1, 10 a Abs.1 KWG müssen die Institute über angemessene Eigenmittel verfügen. Der Grundsatz I gestaltet diese Anforderung näher aus; er enthält Maßstäbe, nach denen die BAFin im Regelfall beurteilt, ob die Eigenmittel eines Instituts angemessen sind.

Grundsatz I legt generell fest, in welchem Verhältnis die Eigenmittel des Instituts zu seinen Risikoaktiva und zu seinen Handelsbuchrisikopositionen stehen müssen.

**aa) Abgesicherte Risiken.** Für Wertpapierhandelsunternehmen gilt insoweit zunächst die Mindestanforderung des § 10 Abs. 9 KWG die Mindesteigenmittel ein Viertel der Gemeinkosten des Vorjahres nicht unterschreiten dürfen. Diese Anforderung besteht zwar als ständige; sie dient aber in erster Linie dazu, den Fortbestand des Geschäftsbetriebs mit seiner laufenden Kostenbelastung kurzfristig sicherzustellen, also der Absicherung von Betriebsmitarbeitern, Gläubigern von Forderungen aus der Aufrechterhaltung des laufenden Betriebs - und nicht der Absicherung von Gläubigern aus Wertpapiergeschäften; für deren Absicherung wäre die Anforderung ungenügend.

Darüber hinaus müssen nach § 10 Abs. 1 KWG iVm Grundsatz I Eigenmittel in folgender Mindesthöhe nachgewiesen werden:

Das haftende Eigenkapital muss nach § 2 Abs. 1 Grundsatz I mindesten 8 % der Summe der gewichteten Risikoaktiva<sup>176</sup> entsprechen ( Mindesteigenkapitalkoeffizient ). Die Gewichtung erfolgt nach Erfahrungswerten, die aus einer moderaten Marktentwicklung entnommen sind und sich nicht an Ausnahmesituationen orientieren. Maßgebend ist die Bonität der Emittenten. Die Einhaltung des Solvabilitätskoeffizienten muss täglich zum Geschäftsschluss gewährleistet sein.

§ 2 Abs. 2 des Grundsatz I schreibt darüber hinaus eine Mindestabsicherung der Marktrisikopositionen des Handelsbuchs durch Eigenmittel vor ( Betragsdeckungsverfahren ). Hierbei wird eine Risikobewertung nach Erfahrungssätzen für das allgemeine Marktrisiko und das besondere Kursrisiko des jeweiligen Papiers vorgenommen; das Abwicklungsrisiko aus nach dem 5. Geschäftstag seit dem vereinbarten Abrechnungstag noch nicht oder nicht vollständig erfüllten Geschäften wird gesondert berücksichtigt.

Diese beiden Anforderungen sind ständig zu erfüllende Minimalia. Sie schützen die Gläubiger vor einer überhöhten Fremdfinanzierung von Bilanzaktiva bzw. Marktrisikopositionen, bieten aber noch keinen so umfassenden Schutz, dass Anlegeransprüche stets abgesichert wären.

**bb) Schutzlücken des Grundsatz I.** So werden Abwicklungsrisiken aus noch nicht oder lediglich teilerfüllten Börsengeschäften vom Grundsatz I erst ab dem 5. Tag erfasst; die normalen 2-tägigen börslichen Erfüllungsfristen sind dann längst verstrichen; die kürzerfristigen börslichen Abwicklungsrisiken werden hierbei also nicht erfasst.

Auch ist eine Gewährleistung der Durchsetzbarkeit von Ersatzansprüchen speziell von Anlegern mit dem Schutzsystem des Grundsatz I nicht verbunden; diese würden vielmehr im Insolvenzfall mit allen anderen Gläubigern des Instituts konkurrieren müssen. In Crash-Situationen oder auch nur in Phasen eines gravierenden Verfalls der Börsenpreise würde ein suffizienter Anlegerschutz mit diesen Anforderungen nicht verbunden sein. Erst recht wäre kein privilegierter Schutz der Kleinanleger gegeben.

Kein Schutz wäre bei Versagen der Überwachungsmechanismen gegeben.

<sup>175</sup>Gleichzeitig ist das frühere statische Konzept aufgegeben worden, nach welchem die letzte festgestellte Jahresbilanz die Grundlage für die Beurteilung des Vorhandenseins angemessener Eigenmittel war (Bilanzstichtagsprinzip). Nunmehr findet eine dynamische Betrachtung nach Maßgabe in dem Unternehmen jeweils aktuell vorhandenen Eigenmittel statt. Dabei gilt der Grundsatz der effektiven Kapitalaufbringung, der besagt, dass nur diejenigen Eigenkapitalmittel berücksichtigt werden, die dem Institut tatsächlich zugeflossen sind.

<sup>176</sup>Risikoaktiva sind alle Bilanzaktiva, außerbilanzielle Geschäfte i.S.d. § 8 Grundsatz I und Termingeschäfte, Optionsrecht und Swaps i.S.d. § 9 Grundsatz I. Erfasst werden auch die Positionen des Anlagebuchs. Die Positionen des Handelsbuchs werden dagegen in diesem Zusammenhang nicht erfasst; sie unterliegen den Anforderungen des § 2 Abs. 2 Grundsatz I.

Vermittler ohne die Befugnis zum Eigenhandel und ohne das Recht, sich Eigentum an Geldern oder Wertpapieren von Kunden zu beschaffen, unterliegen von vornherein nicht dem Grundsatz I.

Betriebliche Risiken (operationelle Risiken) werden durch den bisherigen Grundsatz I nicht abdeckt. Sie zu erfassen und mit einer Verpflichtung zur Eigenkapitalunterlegung zu versehen, ist Anliegen der derzeitigen Modifizierung der CAD vor dem Hintergrund von „Basel II“.

**cc) Großkreditbestimmungen und deren Schutzlücken.** Nach §§ 13 ff KWG iVm der GroMiKV müssen bestimmte Großkreditrisiken mit Eigenmitteln unterlegt werden. Diese Bestimmungen konkretisieren die Eigenmittelanforderungen in Bezug auf spezielle Großkreditrisiken und verfeinern das gesetzliche Instrumentarium für die Angemessenheitsbeurteilung bei den Eigenmitteln. Sie definieren Obergrenzen für die Positionen des Anlagebuchs und des Gesamtbuchs im Verhältnis zu den vorhandenen Eigenmitteln des Instituts, schreiben die fortlaufende Positionskontrolle vor, machen Grenzwertüberschreitungen von Beschlussfassungen der Geschäftsleiter und von der Zustimmung der BAFin abhängig, schreiben die Eigenmittelunterlegung des Überschreibungsbetrages an Hand festgelegter Risikoparameter vor und ziehen absolute Obergrenzen ein.

Trotz der Verpflichtung zur fortlaufenden Kontrolle und Einhaltung der Grenzwerte, trotz der Unterlegungspflicht für Grenzüberschreitungen besteht aber dennoch keine Gewähr für einen vollwirksamen Anlegerschutz im Falle eines außergewöhnlichen und rasch eintretenden Kursverfalls, der die an durchschnittlichen Verläufen und Entwicklungen orientierten Multiplikatoren als nicht zureichend erscheinen lässt, um der Ausnahmesituation Rechnung zu tragen.

**d) Ausreichende börsliche Sicherheitsleistung.** Die Börsen haben darüber hinaus von der Möglichkeit Gebrauch gemacht, von ihren Teilnehmern „ausreichende Sicherheit“<sup>177</sup> für die jederzeitige Erfüllung der an der Börse und in XETRA abgeschlossenen Geschäfte zu fordern. Die BAFin hat mit Schreiben an die Wertpapierbörsen vom 30.11.1998 mit Nachdruck darauf hingewirkt, dass diese nunmehr fakultativ im Börsengesetz vorgesehene Sicherheitsleistung nicht etwa mit Blick darauf unterbleibt, dass die bisher sicherungspflichtigen Institute nunmehr den Grundsätzen I und II unterliegen, in das Großkreditregime einbezogen und der Solvenzaufsicht der BAFin unterstellt sind. Diese biete insgesamt keine ausreichende Gewähr, dass die im Börsengeschäftsbereich sich kurzfristig ergebenden Risiken der Illiquidität kontrolliert und begrenzt werden könnten.

Die Frankfurter Wertpapierbörse hat ein entsprechendes Konzept der börslichen Sicherheiten installiert: Gesondert abzusichern ist danach das Wiederbeschaffungsrisiko im kurzfristigen Bereich als Differenz zwischen den Gestehungskosten der Wertpapiere einerseits und der Summe eines bereits erkennbaren zuzüglich eines volatilitätsbedingt möglichen weiteren Verlusts andererseits. 2 % des Kernkapitals werden auf das berechnete Risiko angerechnet ( ohne damit für den Grundsatz I verloren zu gehen ); im übrigen sind zusätzliche Sicherheiten zu erbringen.

Damit ist allerdings ein sehr weitgehendes zusätzliches Absicherungssystem eingerichtet, das Ansprüche von Börsenteilnehmern untereinander – und damit auch Ansprüche von Kommittenten dieser Teilnehmer – aus der Nichterfüllung von Wertpapiergeschäften jedenfalls im Rahmen einer angemessenen Volatilitätsprognose für das einzelne Papier absichert. Nicht berücksichtigt werden Ansprüche, die sich aus ganz außergewöhnlichen börslichen Entwicklungen, insbesondere aus Crash-Szenarien ergeben, bei denen eine flexible Anpassung der Bemessungsfaktoren nicht rechtzeitig stattgefunden hat.

Nicht berücksichtigt ist auch eine Privilegierung der Anleger bzw. Kleinanleger im Falle konkurrierender Ansprüche institutioneller und professioneller Börsenteilnehmer unter der Bedingung einer Insolvenz des Instituts. Insoweit enthält das EAG einen zwar der Höhe nach beschränkten, im übrigen aber nicht der Konkurrenz anderer Gläubiger ausgesetzten und nicht mit sonstigen Zahlungsrisiken des Schuldners behafteten Erstattungsanspruch.

---

<sup>177</sup> Vgl. § 8a BörsG.

**e) Versicherungsprinzip.** Die Entschädigungsansprüche nach dem EAG beruhen auf einem Versicherungsprinzip (Solidarhaftung): Alle einbezogenen Institute leisten Beiträge für mögliche Haftungsfälle zur angemessenen Ausstattung eines Entschädigungsfonds. Aus ihm werden im Haftungsfall alle in Betracht kommenden Erfüllungsansprüche von Anlegern entschädigt. Der Fonds nimmt das Institut kraft übergegangenen Anspruchs in Regress. Die Entschädigung der Gläubiger wird nur bis zu einem relativ niedrigen Pro-Kopf-Betrag, in diesem Umfang aber auf sicherer Grundlage aus den „Versicherungsprämien“ der Beteiligten gewährleistet. Dabei wird eine limitierte Deckung von Erfüllungsansprüchen der Anleger (Hauptleistungsansprüchen aus dem Wertpapierkommissionsgeschäft) gewährleistet, ohne dass eine Einschränkung bezüglich bestimmter Risikoarten gegeben wäre.

Das Prinzip des Grundsatzes I und der GroMiKV ist die Insolvenzvorsorge durch eine im Verhältnis zu den Aktiva des Instituts angemessene Eigenmittelausstattung, wobei die Anpassung der Regelungsmechanik an die Volatilität der börslichen Märkte eher schwerfällig und jedenfalls nicht als ausreichend im Hinblick auf Crash-Situationen oder auch nur außerordentliche Kursentwicklungen auf den Börsenmärkten einzuschätzen ist.

Die börsliche Sicherheitsleistung und –kontrolle bildet zwar ein zusätzliches engmaschiges Netz der Überwachung von Marktrisikopositionen und damit der Absicherung der Marktteilnehmer untereinander, lässt aber ein weitergehendes Schutzbedürfnis der Anleger offen.

In allen Fällen kann es zum Versagen der institutsinternen und externen Kontrollmechanismen, zu Mängeln in der Risikovorsorge bei außergewöhnlichen Marktentwicklungen oder gar zu bewussten Verletzungen der Sicherungskriterien kommen oder es können sich Risiken verwirklichen, die nicht Gegenstand der genannten Risikovorsorge – und –überwachungsmechanismen sind.

Das Ziel der Anlegerentschädigungsrichtlinie und des nationalen Gesetzgebers des EAG, die ( Klein- ) Anleger besonders zu schützen, ihnen eine sichere Mindestentschädigung ganz unabhängig von den Ursachen einer Institutsinsolvenz zu geben, ist nicht schon durch die KWG-Vorschriften und Verwaltungsbestimmungen zum Anfangskapital, zu den angemessenen Eigenmitteln der Institute und auch nicht durch die zusätzliche börsliche Sicherheitsleistung erreicht. Die Bestimmungen des EAG stellen somit keine objektiv überflüssigen, sachlich - angesichts bereits vorhandener Kriterien – nicht gebotenen Beschränkungen der Berufsausübung der Wertpapierhandelsbanken und Börsenmaklerfirmen dar.

**f) Schutz vor Straftaten.** Schließlich kann auch die vom nationalen Gesetzgeber übernommene Erwägung der EG-Anlegerentschädigungsrichtlinie nicht außer Betracht bleiben, wonach Anleger auch davor zu schützen sind, dass sich Institute ohne die dafür erforderliche Erlaubnis Besitz oder Eigentum an Geldern oder Wertpapieren ihrer Kunden verschaffen und diese veruntreuen<sup>178</sup> oder dass es zu Betrugshandlungen kommt, durch die Anleger geschädigt werden<sup>179</sup>. Die Erwägung, dass mit einer Sicherungseinrichtung auch Vorsorge gegen die Gefahr einer Erlaubnisüberschreitung getroffen werden soll, ist eine verfassungsrechtlich nicht zu beanstandende Gemeinwohlerwägung.

Gleiches gilt für die Gefahr, dass es durch Straftaten von Mitarbeitern der Institute zu einer Schädigung von Anlegerkunden kommen kann. Ob der Gesetzgeber dieser Gefahren mit einer Versicherungspflicht oder durch das Vorschreiben der Zugehörigkeit zu einem Sicherungsfonds begegnet, unterliegt grundsätzlich seinem Handlungsermessen. Hierbei könnte sich zwar das Vorschreiben einer Betriebshaftpflichtversicherung als das mildere Eingriffsmittel erweisen, doch wären damit nur intern verursachte Haftungsrisiken abgedeckt.

**g) Zusammenfassung.** Die Schaffung eines Entschädigungsfonds für Wertpapieranleger stellt durchaus eine sachgerechte und vernünftige Gemeinwohlerwägung dar, weil sie das Vertrauen in die Wertpapiermärkte verstärkt, deren Funktionsfähigkeit ihrerseits eine wichtige Grundlage für die Eigenkapitalbeschaffung der Emittenten und das Spar- und Anlageverhalten breiter Bevölkerungsschichten darstellt. Gerade die Heranführung der sogenannten Kleinanleger an die organisierten Wertpapiermärkte auch unter dem Gesichtspunkt der indi-

<sup>178</sup> Begründung zu § 1 Abs. 4 EAG, BT-Drucks. 13/10188 vom 24.03.1998, S. 9.

<sup>179</sup> (3) der Erwägungsgründe der RiLi 97/9/EWG.

viduellen Alters- und Risikovorsorge stellt ein wichtiges Anliegen des Gesetzgebers dar. Die Schaffung einer Anlegerschutzeinrichtung, die jedem Anleger eine praktisch sichere Grundentschädigung gewährt, ist eine in diesem Zusammenhang wichtige vertrauensbildende Maßnahme.

Bei der Schaffung des Fonds und der Entscheidung über die einzubeziehenden beitragspflichtigen Unternehmen musste der Gesetzgeber notwendig mit einer „groben Elle“ messen und konnte nicht diejenigen Institute ausnehmen, die nur ausnahmsweise anspruchsberechtigte Anlegerkunden haben. Die Schaffung eines leistungsfähigen Solidarfonds wäre sonst nicht möglich gewesen.

Wohl wäre auch eine Versicherungslösung in Betracht gekommen, um dasselbe Maß von Anlegerschutz herzustellen. Die Entscheidung für eine Fondslösung ist aber deswegen noch nicht eine sachfremde Erwägung.

Ein Verstoß gegen Art 12 GG lässt sich daher nicht feststellen.

**6. Verhältnismäßigkeit bei der Ausgestaltung der Beitragspflicht.** Die Beitragspflichten, die den Instituten in Form von Erstbeiträgen, laufenden Jahresbeiträgen und ggf. auch Sonderbeiträgen auferlegt werden, sind grundsätzlich Gewinn unabhängig gestaltet. Sie haben bestimmte Provisionserträge im Sinne der RechKredV und bestimmte Erträge aus Finanzgeschäften im Sinne der RechKredV zur Bemessungsgrundlage, ohne den Aufwand aus den jeweiligen Ertragsbereichen zu berücksichtigen<sup>180</sup>.

Damit zählen für die Beitragsbemessung nur die positiven Geschäftserfolge, nicht die negativen. Dies ist wegen der Risikogeneigtheit des Berufs, insbesondere beim Eigenhandel (für andere), etwa in Gestalt eines selbst eintretenden Skontroführers, sehr bedenklich. Hier werden vielfach hohe Aufwendungen aus Finanzgeschäften erzielt. Aber auch den Provisionserträgen stehen hohe Aufwendungen gegenüber – etwa in Form der Schlussnotengebühren, vertraglicher Courtageerstattungs- oder -teilungsverpflichtungen.

Das könnte dazu führen, dass wesentliche Teile eines positiven Jahresergebnisses in Form von EdW-Beiträgen abzuführen sind bzw. auch bei negativem Gesamtergebnis hohe und unter Umständen erdrosselnde Beitragslasten gegenüber der EdW zu erfüllen sind. Eine solche Regelung könnte in ihrer berufsregelnden Wirkung unverhältnismäßig sein<sup>181</sup>.

Diese Bedenken sind aber dadurch entfallen, dass der mit der Ersten Änderungsverordnung<sup>182</sup> neu (und mit Rückwirkung auch auf das erste Erhebungsjahr 1999) eingefügte § 1 Abs. 1 Satz 2 der Jahresbeitragsverordnung die Beitragslast auf höchstens 10 % des Jahresüberschusses begrenzt hat. Damit ist sichergestellt, dass die EdW-Beiträge, die zwar Gewinn unabhängig berechnet werden, dennoch im Einzelfall nicht eine Höhe erreichen, die völlig außer Verhältnis zur Gewinnlage des Instituts steht und unter Umständen sogar Erdrosselungswirkung haben könnte.

Dennoch bleibt das Bedenken, dass ein Höchstbeitrag von 10 % des Gewinns eines Instituts angesichts der anderweitig bestehenden, streng überwachten Sicherungsvorrichtungen eine Anforderung darstellt, die sich zumindest im Grenzbereich der Verhältnismäßigkeit bewegt.

<sup>180</sup> Nach der RechKredV sind die Institute verpflichtet, das Ergebnis aus einem Wertpapierkauf und dem anschließenden Weiterverkauf (oder umgekehrt) entweder als Ertrag (bei positivem Ergebnis) oder als Aufwand (bei negativem Ergebnis) auszuweisen. Ertrag und Aufwand dürfen nicht saldiert werden (Bruttoprinzip).

<sup>181</sup> BVerfGE 7, 406; 11, 239; 14, 22; 15, 234.

<sup>182</sup> Vom 07.09.200, BGBl. I, 2000, 1376 ff.

## II.

**Gesichtspunkte für einen Verstoß gegen den Gleichheitssatz, Art 3 Abs. 1 GG**

Der allgemeine Gleichheitssatz ist verletzt, wenn der Gesetzgeber wesentlich Gleiches willkürlich ungleich oder wesentlich Ungleiches willkürlich gleich behandelt (Willkürverbot)<sup>183</sup>. Willkürlich ist eine Maßnahme dann, wenn sie „ohne zureichende sachliche Gründe ergangen ist“<sup>184</sup> bzw. nicht „der Natur der Sache entspricht“<sup>185</sup>, nicht „sachlich vertretbar“<sup>186</sup> ist. Maßstab für die Willkürprüfung ist dabei die vom Grundgesetz errichtete Werteordnung, an die alle staatliche Gewalt gebunden ist. Auf die Frage ihrer Einhaltung ist die richterliche Prüfung beschränkt<sup>187</sup>. Dabei ist es in erster Linie Sache des Gesetzgebers, aus der Vielzahl der Lebenssachverhalte diejenigen auszuwählen, an die er dieselbe Rechtsfolge knüpft, die er also im Rechtssinn als gleich ansieht. Er hat dabei eine weitgehende Gestaltungsfreiheit<sup>188</sup>, die erst dort endet, wo die Differenzierung evident unsachlich ist<sup>189</sup>. Bei der Untersuchung dieser Grenzfrage hat sich das BVerfG immer wieder an der Systemgerechtigkeit der vom Gesetzgeber getroffenen Differenzierung orientiert, indem es zunächst den Sinn und Zweck der gesetzlichen Regelung ermittelt hat und dann untersucht hat, ob sich die jeweils in Betracht stehende Einzelnorm unter diesem Blickwinkel als „sachgerecht“ qualifizieren lässt<sup>190</sup>. Vor diesem rechtlichen Hintergrund ergibt sich:

**1. Gruppenbildung.** Der Gesetzgeber hat sich in § 1 EAG darauf beschränkt, vier Institutgruppen zu bilden, deren Teilnehmer drei jeweils gesonderten, von ihnen zu bildenden Entschädigungseinrichtungen angehören: die private und die öffentlich-rechtlichen Einlagenkreditinstitute in je einer Entschädigungseinrichtung, alle anderen Institute, wie die Wertpapierhandelsbanken, die vermittelnden, portfolioverwaltenden und eigenhandeltreibenden Finanzdienstleistungsinstitute und die Kapitalanlagegesellschaften in einer gemeinsamen dritten Entschädigungseinrichtung. Eine weitere Differenzierung zwischen den verschiedenen Instituten der dritten Gruppe ist nicht erfolgt. Dies wirft die Frage auf, ob sich der Gesetzgeber mit einer derartigen Grobeinteilung begnügen durfte oder ob – insbesondere unter dem Gesichtspunkt unterschiedlicher Geschäftsrisiken – eine abweichende oder erweiterte Gruppenbildung geboten war.

Zur dritten Gruppe gehören neben den Freimaklern, ehemaligen Kursmaklern, Wertpapierhandelshäusern auch alle nicht börsenzugelassenen Portfolioverwalter und Anlagevermittler. Sie unterscheiden sich von den börsenzugelassenen Firmen außer durch die fehlende Börsenzulassung im wesentlichen dadurch, dass sie direkte Geschäftsverbindungen zu Anlegern unterhalten, denen sie Geldanlagemöglichkeiten empfehlen, für die sie Geld oder Wertpapiere zu Anlagezwecken und zur Weiterleitung an Dritte oder zur Verwaltung nach eigenem Ermessen entgegennehmen. Dabei sind diese Firmen in der Vergangenheit vielfach mit einem Akquisitionsverhalten gegenüber dem privaten Anlagepublikum aufgetreten, das in vielen bekannt gewordenen Fällen Anlegerinteressen verletzte – cold calling, unlautere Versprechungen, täuschende Angaben, bewusstes Verschweigen von Risiken, falsches Erzeugen von Entscheidungsdruck und dergleichen mehr. Verletzungen von Aufklärungspflichten

<sup>183</sup> BVerfGE 4, 155; 15, 201; 18, 46; 22, 263; 23, 107; 27, 371 ff.

<sup>184</sup> BVerfGE 1, 140, 345 ff; 2, 340; 4, 19, 96, 356; 7, 315; 11, 120 ff 253; 13, 364; 14, 34, 74, 150, 238; 17, 203; 21, 93; 27, 67.

<sup>185</sup> BVerfGE 3, 381; 6, 256; 11, 280; 13, 203.

<sup>186</sup> BVerfGE 25, 321.

<sup>187</sup> BVerfGE 4, 7; 13, 150; 18, 96; 112, 124. Damit ist der Willkürbegriff objektiviert und zugleich an die grundgesetzliche Wertordnung gebunden.

<sup>188</sup> BVerfGE 14, 238; 15, 201; 17, 388 ff; 23, 25; 25, 292. Das Gericht ist gehindert, eigene Gerechtigkeitsvorstellungen an die Stelle derjenigen des Gesetzgebers zu setzen.

<sup>189</sup> BVerfGE 18, 124; 23, 60, 143.

<sup>190</sup> BVerfGE 13, 331; 15, 318; 18, 372 ff; 20, 377; 25, 251 ff.

bis hin zu bewusst täuschendem und auf Betrug abzielendem Verhalten<sup>191</sup> war bei zahlreichen unseriösen Anlagevermittlern in der Vergangenheit zu beobachten und hat trotz meist gegebener zivilrechtlicher Haftung der Verantwortlichen und Strafverfolgung durch die Staatsanwaltschaften regelmäßig zu bleibenden und nachhaltigen Verlusten von Anlagevermögen in insgesamt kaum zuverlässig abschätzbaren Größenordnungen geführt.

Diese Gruppe teilweise sehr problematischer Dienstleister wurde zwar mit der 6. KWG-Novelle ebenfalls (teilweise) der Aufsicht des BAKred (jetzt: BAFin) unterstellt, so dass damit eine gewisse Marktberreinigung verbunden war; doch bleibt die berechtigte Sorge, dass von diesen Firmen auch künftig Risiken ausgehen werden, die weder intern ausreichend abgesichert sind noch durch externe Kontrolle wirksam eingegrenzt werden. Dies betrifft insbesondere die in diesem Bereich des sog. „Grauen Kapitalmarktes“ verstärkt anzutreffende Bereitschaft zur Verletzung von Aufklärungs- und Beratungspflichten, gezielten Fehlinformationen über günstige Anlagemöglichkeiten und deliktische Vorsatzbildung in Bezug auf die Verwendung von Kundengeldern.

Es bleibt daher zu befürchten, dass auch in der Zukunft von dieser Gruppe von Finanzdienstleistungsunternehmen besondere Gefahren für das Anlegerpublikum ausgehen und dass mit deren Tätigkeit in besonderem Maße und Umfang Schadensersatzansprüche der Anleger verbunden sind, für deren Realisierung häufig nicht diese Unternehmen selbst, sondern die neu geschaffene Sicherungseinrichtung eintreten muss.

Auf der anderen Seite hat die Gruppe der börsenzugelassenen Freimakler, der früheren Kursmakler und der Wertpapierhandelsfirmen in den letzten Jahrzehnten nachweislich keinen einzigen Anleger geschäftlich geschädigt. Börsliche Schief lagen dieser Unternehmen konnten regelmäßig durch zwangsweise Glattstellung offener Positionen unter Heranziehung der börslichen Sicherheitsleistung und ggf. auch des weiteren geschäftlichen und privaten Vermögens des Börsenteilnehmers beseitigt werden. Die neuen und durch die 6. KWG-Novelle wesentlich verschärften Anforderungen an die Eigenmittelausstattung und Positionskontrolle in Verbindung mit der börslichen Engagementskontrolle haben dazu beigetragen, die mit der Geschäftstätigkeit dieser Institute verbundenen potentiellen Gefahren für das Anlegerpublikum noch weiter zu minimieren.

## **2. Gruppenzuordnung.**

**a) Zusammenfassung von börsenzugelassenen und nicht börsenzugelassenen Firmen.** Fraglich ist, ob der Gesetzgeber dazu berechtigt war, die Berufsgruppen der börsenzugelassenen Makler und Wertpapierhandelshäuser einerseits und die nicht börsenzugelassenen Anleger- und Abschlussvermittler sowie Portfolioverwalter andererseits in einer Risikogruppe zusammen zu fassen oder ob er damit wesentlich Ungleiches ohne sachlichen Grund – willkürlich - gleich behandelt hat.

Die Beantwortung dieser Wertungsfrage muss die gesetzliche Zweckverfolgung einbeziehen. Dabei ist zu berücksichtigen, dass es der Gedanke des von seinen Teilnehmern getragenen Solidarfonds nicht zulässt, beliebig viele Risikogruppen für entsprechend viele Arten von Fondsteilnehmern zu schaffen. Die Fondsidee wäre anderenfalls nicht tragfähig; sie beruht darauf, eine möglichst breite finanzielle Basis für mögliche Haftungsfälle der Fondszugehörigen zu schaffen. Dabei muss es angesichts der Fülle der Geschäftsvarianten im Finanzdienstleistungsbereich und der unterschiedlichen Risikostruktur sowohl innerhalb der verschiedenen Berufsgruppen als auch berufsgruppenübergreifend notwendig zu einem Verzicht auf eine beliebig weitgehende Ausdifferenzierung kommen. Da der übergeordnete Gesichtspunkt der Leistungsfähigkeit des Entschädigungsfonds besonders ins Gewicht fällt, muss die Zusammenfassung an sich ungleicher Finanzdienstleister um so eher hingenommen werden und erscheint nicht als willkürlich, als anderenfalls zwar sachlich stärker ausdifferenzierte aber für sich nicht hinreichend leistungsfähige Entschädigungseinrichtungen entstünden.

<sup>191</sup> Der Aktionskreis Finanzplatz e.V. geht von Anlagebetrugsschäden im zweistelligen Milliardenbereich aus, die zum großen Teil im Bereich des Grauen Kapitalmarktes angerichtet werden (Handelsblatt vom 11.02.1999, S. 23).



So kämen bei genauerer Betrachtung und unter Risikogesichtspunkten auch innerhalb der börsenzugelassenen Maklerschaft durchaus weitere Differenzierungen – etwa zwischen reinen Vermittlern und reinen Eigenhändlern, zwischen Maklern im amtlichen Markt und Freiverkehrsmaklern, zwischen dem Handel in DAX-Werten und dem Optionsscheinhandel, um nur einige Beispiele zu nennen – als sachlich angemessen in Betracht. Müsste diesen und anderen Differenzierungen unter Gleichheitsaspekten durchweg Rechnung getragen werden, ließen sich finanzkräftige Fonds mit breiter Mitglieder- und Kapitalbasis kaum errichten. Dies gilt besonders auch, nachdem die Zahl der vom BAFin mit einer Erlaubnis versehenen Finanzdienstleistungsinstitute sich nach 1999 sehr stark verringert hat.

Die börsenzugelassenen Firmen verfügen gegenüber den nicht börsenzugelassenen über die zusätzliche börsliche Sicherheitsleistung, über die Überwachung ihrer Geschäftsabschlüsse durch die Handelsüberwachungsstelle und die Aufsicht durch die Börsenaufsichtsbehörde. Die Solvenzaufsicht und die Wertpapierhandelsaufsicht durch die BAFin ist hingegen keine Folge der Börsenzulassung.

Aufgabe der Handelsüberwachung und Börsenaufsicht ist es aber nicht, die Leistungsfähigkeit der Institute zu überprüfen<sup>192</sup>.

Sinn und Zweck der börslichen Sicherheitsleistung ist es, die zusätzlichen Gefahren und Risiken zu erkennen und abzusichern, die sich aus der Natur des Börsengeschäfts ergeben. Dies ist in der Vergangenheit durch dieses System durchaus gelungen. Es gab keine Fälle, in denen Anleger mit ihren Forderungen ausgefallen wären, sodass bezweifelt werden kann, ob eine Einbeziehung dieser Firmen in den Kreis der Verpflichteten überhaupt veranlasst war und erst recht bezweifelt werden muss, ob ihre Zusammenfassung mit einer wesentlich risikoreicheren Gruppe gerechtfertigt war. Wie oben jedoch ausgeführt, hat sich die Europäische Kommission von dem – sicherlich richtigen – Grundsatz leiten lassen, dass letztlich kein Sicherungssystem völlig „wasserdicht“ ist, sodass der Fondsgedanke scheitern würde, wenn zwischen den Gefährungsgraden allzu feinfühlig differenziert werden würde.

Auch enthält das System der börslichen Sicherheitsleistung keine besondere Absicherung für (Klein-)Anleger; vielmehr sind im Falle einer Insolvenz eines Instituts alle Gläubiger zu gleichrangigem Zugriff auf die geleistete Sicherheit berechtigt. Es bietet auch keinen Schutz vor strafbaren Handlungen zum Nachteil der Anleger, wie er von der EG-Anlegerentschädigungsrichtlinie und vom EAG bezweckt wird.

Die Gruppe der börsenzugelassenen Makler und Wertpapierhandelshäuser weist zudem auch weder die Finanzstärke der Kreditinstitute noch die große Anzahl der außerbörslichen Anlagevermittler auf. Für sie eine eigene Risikogruppe vorzusehen, wäre deswegen nicht unproblematisch, da für den Aufbau eines Kapitalstocks des Fonds sicherlich sehr hohe Anfangsbeiträge zu leisten wären. Dabei müsste bei einer angemessenen Grunddotierung dieses Kapitalstocks berücksichtigt werden, dass im professionellen Wertpapierhandel möglicherweise auftretenden Insolvenzen jedenfalls potentiell ein sehr hohes Anlegerrisiko inneohnt. Dies gilt insbesondere für die Ausführung von Großorders im Parketthandel oder bei Mistrades.

Unter diesen Gesichtspunkten erscheint es nicht als Gleichheitsverstoß, wenn der Gesetzgeber nicht nach Maßgabe des Vorhandenseins einer Börsenzulassung differenziert hat.

**b) Gebot der Gleichbehandlung der Finanzkommissionäre.** Allerdings wäre zu berücksichtigen gewesen, dass diejenigen Wertpapierdienstleister, die das Finanzkommissionsgeschäft betreiben, in einer Gruppe zusammengefasst werden müssen, weil dies von der Sache her geboten war.

Das Finanzkommissionsgeschäft ist die Grund- und Regelform der Ausführung von Kundenaufträgen im Geschäftsbereich des Wertpapierhandels. Mit ihm sind typische Risiken und Gefahren verbunden – ganz gleich, ob die Finanzkommission im Rahmen eines Universal-

<sup>192</sup> Selbst die bisherige Überprüfung der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit der Skontroführer ist mit dem Inkrafttreten des 4. Finanzmarktförderungsgesetzes zum 01.07.2002 entfallen.

kreditinstituts (sei es in öffentlich-rechtlicher oder privatrechtlicher Organisationsform) betrieben wird oder von einer hierauf spezialisierten Wertpapierhandelsbank. Es lag daher nahe, diejenigen Institute, die diese Geschäftsart erbringen, in einer Gruppe zusammen zu fassen. Wertpapierhandelsbanken sind nach der gesetzlichen Nomenklatur des KWG Kreditinstitute, nicht Finanzdienstleistungsinstitute. Diese Einordnung war zunächst auch für den Gesetzgeber des EAG verbindlich – zumal die Zugehörigkeit zu der Sicherungseinrichtung eine Voraussetzung für die KWG-Erlaubnis ist. Von ihr durfte nur aus erheblichen sachlichen Gründen abgewichen werden. Der Umstand, dass Universalbanken das Einlagengeschäft und auch alle anderen Bankgeschäfte neben dem Finanzkommissionsgeschäft betreiben, rechtfertigte es nicht, die Wertpapierhandelsbanken, die mit jenen gerade den hier maßgebenden Betrieb des Finanzkommissionsgeschäft gemeinsam haben, den Finanzdienstleistungsinstituten zuzuschlagen, welche diese Wertpapierdienstleistung gerade nicht erbringen (dürfen). Damit wird im Kernpunkt wesentlich Gleiches ungleich behandelt.

Das Problem besteht aber auch hierbei darin, dass die Leistungsfähigkeit der EdW ohne die Wertpapierhandelsbanken und allein mit den verbleibenden Finanzdienstleistungsinstitute voraussichtlich nicht gesichert werden könnte, weil erstere wegen ihrer Größe und Ertragskraft die finanzielle Hauptlast tragen.

### **3. Grundsatz der Verhältnismäßigkeit.**

Die Verordnung über die Erhebung von Jahresbeiträgen beruht auf rechtswirksamer gesetzlicher Vorgabe, da § 9 Abs. 3 EAG Inhalt Zweck und Ausmaß der Beitragsregelung im Sinne von Art. 80 GG ausreichend genau umschreibt.

Die JahresbeitragsVO hält auch einer Prüfung nach dem Grundsatz der Verhältnismäßigkeit stand. Denn die Erste ÄnderungsVO hat den besonderen Gestaltungen der Geschäftsabläufe bei den börsenzugelassenen Finanzdienstleistungsinstituten und Wertpapierhandelsbanken vielfach Rechnung getragen.

Das als Grundlage der Beitragsberechnung nach wie vor vorgegebene Bruttoprinzip, das von einer Berücksichtigung des Aufwandes dem Grundsatz nach absieht, ist durch verschiedene sachgerechte Ausnahmeregelungen relativiert und durch die Beitragsobergrenze von 10 % des Jahresüberschusses entschärft.

Dennoch bleibt es nach wie vor eine sehr belastende Regelung. Bis zu 2,2 % der Einnahmen aus dem gesamten operativen Geschäft (Finanzgeschäft und Provisionseinnahmen) und bis zu 10 % des gesamten Jahresüberschusses des Instituts in einen Fonds einzahlen zu müssen, ist eine Belastung, die weit über diejenige hinausgeht, die für den mit der EdW angestrebten – zusätzlichen – Absicherungszweck angemessen erscheint. Die Belastung durch diesen Aufwand und der zusätzlich erreichte Sicherungserfolg stehen geradezu in einem Missverhältnis zueinander. Dies zeigt nicht nur ein Vergleich mit den weitaus geringeren Beitragslasten der Einlagenkreditinstitute, sondern auch der Belastungsvergleich mit einer für diesen Sicherungszweck voraussichtlich anfallenden Versicherungsprämie.

Die Belastungsgrenze von 2,2 % der Einnahmen und 10 % des Gewinns des Instituts liegt um ein Vielfaches über derjenigen der Einlagenkreditinstitute. Tatsächlich werden von diesen nur 0,03 % der Bilanzposition „Verbindlichkeiten gegenüber Kunden“ einbezahlt. Dies sind lediglich 0,03 % der für die Kunden gehaltenen Gelder (Sicht- und Termineinlagen) und Wertpapiere (Depotbestände). Allerdings liegt dem ein anderes Erhebungsprinzip zu Grunde und es liegt bei den Einlagenkreditinstituten eine andere Leistungsstruktur vor.

Das Problem liegt in der geringen und überwiegend leistungsschwachen Teilnehmerschaft an der EdW, an den hohen Kosten der Verwaltung und an den unter Umständen sehr hohen Risiken, die es abzusichern gilt. Hierzu war und ist ein „kleine“ Fondslösung, die sich aus Beitragszahlungen speist, auf Dauer und im Falle einer echten Bewährungsprobe nicht geeignet. Erforderlich wäre entweder eine „große“ Lösung unter Einbeziehung aller Einlagenkreditinstitute –zumindest hinsichtlich ihres Wertpapiergeschäfts – oder die Einbindung eines Risikoversicherers, wie es durch den Bundesverband der Freien Börsenmakler e.V. seinerzeit bei dessen Sicherungsfonds geschehen ist.

Das Dilemma der bestehenden Fondslösung zeigt sich in folgendem: Bei Fortbestand der in den ersten Jahren bestehenden hohen bis sehr hohen Beitragsbelastungen der Wertpapierhandelsbanken drohte der EdW ein Beitragsschwund durch Ausgliederung von gebührenträchtigen Handelsabteilungen auf Tochtergesellschaften, aber auch ein Ausscheiden der kapitalstärkeren Wertpapierhandelsbanken wegen Aufnahme des Einlagengeschäfts andererseits. Bei inzwischen stark gesunkenen Erträgen aus Provisionen und aus Finanzgeschäften<sup>193</sup> und bei steigenden Insolvenzrisiken droht ein noch erheblicherer Mitgliederschwund durch das Ausscheiden von stärkeren Instituten aus dem Markt – wobei nicht zuletzt auch das inzwischen unangemessene gesamte Verhältnis der Risikovorsorgekosten (einschließlich der EdW-Beiträge) zu den Erträgen eine Rolle spielt.

Der Zweck des Schutzsystems wird daher voraussichtlich über kurz oder lang unfinanzierbar werden. Spätestens dann ist eine Situation erreicht, in der der Gesetzgeber aufgerufen ist, das Schutzsystem zu novellieren und unter Umständen doch einer weniger belastenden und die individuelle Risikolage der einzelnen Institute insgesamt genauer erfassenden Versicherungslösung den Vorzug zu geben.

#### **4. Umlagemöglichkeit auf die Anleger**

Zu untersuchen ist schließlich, ob der Grundsatz der Gleichbehandlung gemäß Art. 3 Abs. 1 GG deswegen verletzt ist, weil die Makler ihre Beitragsaufwendungen nicht auf die Anleger abwälzen können.

Der Anlegerschutz sollte auf wettbewerbsneutralem Wege erreicht werden, indem dessen Kosten zwar zunächst von den Wertpapierfirmen zu tragen sind, aber letztendlich an die Anleger weitergegeben werden. Damit knüpft das EAG an die Intention der Anlegerentschädigungsrichtlinie an, die gerade wegen dieser letztlich anzunehmenden oder gar als feststehend zugrunde gelegten Kostenbelastung des Anlegers darauf verzichtet hat, gemeinschaftsweit ein höheres und damit teureres Schutzniveau einzuführen und sich stattdessen mit den relativ niedrigen Maximalentschädigung von 20.000 ECU begnügt.

Eine wettbewerbsneutrale Umsetzung dieser Vorgaben ist aber durch die Einbeziehung von Instituten, die Eigenhandel bzw. Abschlussvermittlung betreiben, nicht gelungen. Denn diese sind gerade nicht in der Lage, die ihnen in Erfüllung ihrer Beitragspflichten und sonstiger Mitwirkungspflichten entstandenen Kosten des Anlegerschutzes auf Anlegerkunden weiterzubelasten. Dies ist nur dort möglich, wo potenziell entschädigungsberechtigte Anlegerkunden tatsächlich auch vorhanden sind.

Insoweit werden also die Finanzdienstleistungsinstitute gem. § 1 Abs. 1a Satz 2 Nr. 2 und 4 KWG gegenüber den Kreditinstituten und gegenüber anderen, das Kommissionsgeschäft betreibenden Instituten benachteiligt, da es ihnen mangels direkter Anlegerkundschaft nicht möglich ist, den zum Teil erheblichen Beitragsaufwand weiterzubelasten.

Andererseits muss – wie bei jedem Kaufmann – auch bei den Finanzdienstleistungsinstituten angenommen werden, dass sie zumindest versuchen werden, die ihnen zusätzlich entstehenden Beitragslasten als Teil ihrer Geschäftskosten in Courtageverhandlungen geltend zu machen und dadurch auf ihre Kontrahenten abzuwälzen, die ihrerseits die Anleger damit belasten können. Dass dies allerdings in der Praxis aus mehreren Gründen, insbesondere wegen der auf allen Handelsebenen starken gegenläufigen Tendenzen zur Verbilligung von Wertpapierdienstleistungen und wegen der dominanten Marktstellung der Einlagenkreditinstitute in Bezug auf die Ausführung der Anlegerorders nicht oder nur ganz unvollkommen gelingen kann, ist eine Folge der herrschenden Marktgegebenheiten, hindert aber nicht die grundsätzlich bestehende Möglichkeit der Überwälzbarkeit dieser Kostenbelastung.

<sup>193</sup> Eine ganze Reihe von Wertpapierhandelsbanken und Wertpapierhandelsunternehmen hat für das Jahr 2002 nur noch den Mindestbeitrag von EUR 300 entrichtet, da keine Jahresüberschüsse erzielt worden sind (§ 1 Abs. 1 Satz 2 der JahresbeitragsVO).

## III.

**Verstoß gegen den Grundsatz der Gleichmäßigkeit der Abgabenbelastung**

Als eine besondere Ausgestaltung des Gleichheitssatzes stellt sich die Verpflichtung des Gesetzgebers dar, die Bürger bei der Auferlegung von Abgabenlasten gleich zu behandeln und nicht einzelne Gruppen beliebig mit Sonderabgaben zu belasten.

**1. Rechtsnatur der Beiträge zur EdW.** Die Beiträge nach dem EAG stellen öffentliche Abgaben im weitesten Sinne dar. Die rechtlichen Anforderungen an die Zulässigkeit der Erhebung von öffentlichen Abgaben ist von deren näheren Klassifizierung abhängig. Auf die vom Normgeber gewählte Bezeichnung kommt es dabei nicht an<sup>194</sup>. Entscheidend ist allein, dass sich die Abgabe in den verfassungsrechtlichen Rahmen der sog. Begrenzungs- und Schutzfunktion der grundgesetzlichen Finanzverfassung einordnen läßt<sup>195</sup>.

Es ist daher zunächst die Rechtsnatur der Pflichtabgaben nach dem EAG zu ermitteln:

Im öffentlichen Abgabenrecht werden Steuern, Gebühren, Beiträge und Sonderabgaben unterschieden.

**a) Abgabenarten.** Steuern sind nach der Definition des § 3 Abs. 1 AO Geldleistungen, die keine Gegenleistung für eine besondere Leistung darstellen und die von einem öffentlich-rechtlichen Gemeinwesen zur staatlichen Einnahmenerzielung allen vom steuerlichen Tatbestand Betroffenen auferlegt werden<sup>196</sup>.

Gebühren werden als Gegenleistung für die Inanspruchnahme einer öffentlichen Einrichtung oder für eine besondere Leistung der Verwaltung hoheitlich und zur Deckung des Finanzbedarfs erhoben.

Beiträge sind hoheitlich erhobene Aufwändungsersatzleistungen für die Herstellung öffentlicher Einrichtungen. Sie werden als Gegenleistungen für die Möglichkeit der Inanspruchnahme der Einrichtung erhoben.

Sonderabgaben schließlich sind Abgaben, die zur Finanzierung besonderer Aufgaben von bestimmten Gruppen von Bürgern erhoben werden<sup>197</sup>. Die Zahlungen müssen in diesem Fall der Gruppe der Zahlenden zugute kommen, ihre Verwendung muss gruppennützig sein<sup>198</sup>.

**b) Abgrenzung.** Entscheidend für die Abgrenzung zur Steuer ist also zunächst die Frage, ob sich Leistung und Gegenleistung gegenüberstehen (Maunz/Dürig, Art. 105 Rn. 12 ff.). Der Auferlegung einer sog. Vorzugslast – wie sie Gebühren und Beiträge darstellen – muss stets ein besonderer Vorteil entsprechen, der es rechtfertigt, einzelne (Gruppen von) Bürger(n) anderen und der Allgemeinheit gegenüber besonders zu belasten und so wieder einen Ausgleich für die Vorteilszuwendung herzustellen.

Problematisch sind dabei diejenigen Fälle, in denen eine lediglich mittelbare Vorteilszuwendung erfolgt. Dass sich diese bis zu einer bloßen gesetzlichen Vermutung oder Fiktion eines Vorteils verflüchtigen kann, wie vom Bundesverwaltungsgericht<sup>199</sup> betont, verschärft die Problematik der Abgrenzung.

<sup>194</sup> BVerfGE 4, 115 ff 119; 49, 343 ff 353; 67, 256 ff 276.

<sup>195</sup> BVerfGE 93, 319 ff 345.

<sup>196</sup> Sog. finanzwissenschaftlicher Steuerbegriff, der nach allgemeiner Auffassung über das Steuerrecht hinaus anzuwenden ist (BVerfGE 7, 244 ff 251 ff; 29, 402 ff 408 ff; 49, 343 ff 353; 55, 274 ff 299; 67, 256 ff 282).

<sup>197</sup> Vgl. *Tipke-Kruse*, Steuerrecht, § 4, 1.- 4.

<sup>198</sup> BVerfGE 57, 139 ff 167; 75, 108 ff 147 ff.

<sup>199</sup> BVerwGE 64, 248 ff 259)

Vorliegend wird für die Verfassungsmäßigkeit der gesetzlichen Beitragsregelung des EAG ins Feld geführt, dass der durch die Zahlungsleistungen der zugehörigen Institute gespeiste Entschädigungsfonds eine über den Beitrag des Einzelnen hinausgehende Absicherung der Anleger schaffen soll und dass diese zur Stärkung des Anlegervertrauens und damit der Finanzmärkte beitrage, sodass sich dieser weitergehende – mittelbare - Vorteil als Gewährung einer Gegenleistung des Fonds an die Institute darstelle. Dass ein derartiger Vorteil für die Gruppe der angeschlossenen Institute in Betracht kommt und vom Gesetzgeber so auch in Betracht gezogen wurde, lässt sich nicht bezweifeln. Schon wegen dieser grundsätzlich vorhandenen Gegenseitigkeit scheidet eine Einordnung als Steuer aus.

Bei Abgaben für Fonds, die im Interesse der Abgabepflichtigen handeln, liegt regelmäßig eine solche Gegenseitigkeit vor, wenn Aufgaben kollektiv finanziert werden, die anderenfalls jeder Pflichtige hätte selbst finanzieren müssen. Es handelt sich daher nicht um eine Steuer.

Eine Einordnung als Steuer scheidet aber auch deswegen aus, weil die von den Instituten erhobenen Beiträge nicht einem öffentlich-rechtlichen Gemeinwesen – einer juristischen Person des öffentlichen Rechts<sup>200</sup> - zufließen; denn ein solches ist die EdW nicht; sie ist vielmehr ein nichtrechtsfähiges Sondervermögen des Bundes, das bei der Kreditanstalt für Wiederaufbau errichtet ist.

Auch Gebühren scheiden für die Einordnung aus, da die Abgabe nicht als Gegenleistung für die Inanspruchnahme einer öffentlichen Einrichtung und auch nicht für eine besondere Leistung der Verwaltung erhoben werden soll. Den Leistungen der Institute an die Entschädigungseinrichtung entspricht nicht eine unmittelbare Gegenleistung derselben, die den Instituten gewährt würde. Vielmehr leisten die Institute ohne unmittelbare Gegenleistung in den Fonds<sup>201</sup>.

Entgegen der Bezeichnung im Gesetzestext des EAG liegen auch keine Beiträge im Sinne von Aufwändungsersatzleistungen oder als Gegenleistung für die Möglichkeit der Inanspruchnahme des EdW vor. Nicht die Institute, sondern die Anleger sollen durch die EdW geschützt werden. Beiträge liegen aber nur dann vor, wenn Zahlender und Vorteilsempfänger identisch sind<sup>202</sup>.

**c) Sonderabgaben.** Es handelt sich vielmehr um Sonderabgaben, weil die Zahlungen der Finanzierung einer besonderen Aufgabe – der finanziellen Ausstattung des Entschädigungsfonds – durch eine bestimmte Gruppe von Pflichtigen – den gesetzlich umrissenen Finanzdienstleistungsunternehmen – dienen und (wie bei Sonderabgaben häufig der Fall) in einen Sonderfonds und nicht in einen öffentlichen Haushalt fließen<sup>203</sup>.

**2. Zulässigkeit von Sonderabgaben.** Die Zulässigkeit von Sonderabgaben ist am Grundsatz der Gleichmäßigkeit der Abgabenbelastung zu messen. Dieser schließt es aus, einzelne Staatsbürger oder Gruppen von solchen mehr oder weniger beliebig mit Sonderabgaben zu belegen. Denn die von Grundgesetz vorgegebene Finanzverfassung des Staates ist grundsätzlich ein in sich ausgewogenes Regelungsgefüge, das es nicht zulässt, von öffentlich-rechtlicher Seite beliebige weitere Abgaben von Bürgern zu erheben. Dafür sind vielmehr enge Grenzen gesetzt, deren Inhalt sich nach dem materiellen Gehalt der beabsichtigten Regelung richtet<sup>204</sup>.

Demzufolge hat die höchstrichterliche Rechtsprechung den Grundsatz entwickelt, dass eine gesellschaftliche Gruppe nur dann wegen einer Sonderabgabe in Anspruch genommen werden, wenn sie durch eine gemeinsame Interessenlage oder durch besondere ge-

<sup>200</sup> *Tipke-Kruse*, AO, § 3 Rdn. 8 u. 15.

<sup>201</sup> So auch *Meißner*, WM 2003, 1977 ff 1978.

<sup>202</sup> BVerfGE 4, 115 ff 119; 7, 244 ff 252; 49, 343 ff 353; 67, 256 ff 276; *Meißner* aaO.

<sup>203</sup> Vgl. *Tipke-Kruse*, Steuerrecht, § 4,4..

<sup>204</sup> BVerfGE 67, 256 ff 276.

meinsame Gegebenheiten von der Allgemeinheit und anderen Gruppen abgrenzbar ist; wenn es sich also um eine in diesem Sinne homogene Gruppe handelt und wenn dieser Gruppe im Gegenzug eine besondere wirtschaftliche Gegenleistung zukommt<sup>205</sup>. Bei einer solchen Gruppenbildung kommt der Relation zwischen den Interessen der Gruppenzugehörigen und dem Zweck der Abgabenerhebung besondere Bedeutung zu:

**a) Sachnähe.** Die Erhebung einer Sonderabgabe setzt also eine spezifische Beziehung zwischen dem Kreis der Abgabepflichtigen und dem mit der Abgabenerhebung verfolgten Zweck voraus<sup>206</sup>. Diese spezifische Beziehung ist dadurch gekennzeichnet, dass zwischen der Belastung einerseits und der Vergünstigung andererseits, die die Sonderabgabe bewirkt, eine sachgerechte Verknüpfung besteht. Die Abgabe darf ausschließlich von den Mitgliedern der Gruppe erhoben werden, deren Interessen das Aufkommen aus der Abgabe dient. Diese müssen „dem mit der Abgabenerhebung verfolgten Zweck evident näher stehen als jede andere Gruppe oder die Allgemeinheit der Steuerzahler“ ( BVerfGE aaO; Hervorhebung durch den Verfasser ).

Aus dieser „Sachnähe“ muss eine besondere Gruppenverantwortung für die Erfüllung der mit der außersteuerlichen Abgabe zu finanzierenden Aufgabe entspringen. Diese Aufgabe muss ganz überwiegend in die Sachverantwortung der belasteten Gruppe und nicht in die staatliche Gesamtverantwortung fallen – anderenfalls würde es sich um eine öffentliche Angelegenheit handeln, deren Lasten die Allgemeinheit träge und die nur im wesentlichen aus Steuermitteln finanziert werden dürfte (BVerfGE aaO).

**b) Wirtschaftlicher Vorteil.** Das Bundesverfassungsgericht sieht es als einen abgabenrechtlichen Grundsatz an, dass „zu Beiträgen nur herangezogen werden darf, wer von einem bestimmten öffentlichen Unternehmen einen bestimmten wirtschaftlichen Vorteil zu erwarten hat“ (vgl. BVerfGE 7, 244, 254; 9, 291, 197 ff.; 11, 105, 117; 14, 312, 318).

Entsprechend hat das BVerfG entschieden, dass „fremdnützige Abgaben“ außerhalb der Steuergesetzgebung unzulässig sind, es sei denn, dass die Natur der Sache eine finanzielle Inanspruchnahme der Abgabepflichtigen zugunsten fremder Begünstigter aus triftigen Gründen eindeutig rechtfertigt (BVerfGE 55, 274, 306 m.w.N.)<sup>207</sup>.

**c) Anspruch auf sachgerechte Auswahl bei der Bildung von Solidargemeinschaften.** Nach Ansicht des BVerfG kommt der nicht sachgerechten Abgrenzung des Kreises der Abgabepflichtigen insofern Bedeutung zu, als damit die Belastung mit der Abgabe unter dem Aspekt des Abgabezwecks einer sachlichen Begründung entbehrt und insoweit wegen Verstoßes gegen Art. 3 Abs. 1 GG nichtig ist<sup>208</sup>.

Ähnlich formuliert das Bundessozialgericht wenn es ausführt, dass natürlichen und juristischen Personen unter dem Gesichtspunkt des Rechtsstaatsprinzips grundsätzlich ein gegen den Gesetzgeber gerichteter Anspruch auf sachgerechte Auswahl bei der Bildung von

<sup>205</sup> BVerfGE 55, 275 ff 305 f.

<sup>206</sup> BVerfGE 55, 274 ff.

<sup>207</sup> Dieser Grundsatz wird allerdings im Sozialversicherungsrecht erweitert: Hier genügt es bereits, dass dem einzelnen Abgabepflichtigen zumindest ein potentieller Vorteil aus den Finanzierungsmaßnahmen für die Abgabe erwachsen kann (vgl. BVerfGE 11, 105, 117; Bundessozialgericht, Urt. v. 17.09.1981; Maunz/Dürig, Art. 105 Rn. 18 m.w.N.) bzw. dass die Zahlungspflichtigen „bei objektiver Betrachtung ein besonderes Interesse an der Sozialversicherungseinrichtung haben können“ ( Bundessozialgericht, Urt. V. 17.09.1981). Damit stellt sich die Frage, ob das EAG Belange des Sozialversicherungsrechts berührt. Hierfür würde zunächst sprechen, dass es sich zumindest im weitesten Sinne um eine öffentlich-rechtliche, gemeinnützige Zwangsversicherung handelt (zu diesem Kriterium vgl. Kasseler Kommentar zum Sozialversicherungsrecht-Seewald § 4 SGB I Rn. 4). Allerdings dient die Sozialversicherung nach höchstrichterlicher Rechtsprechung und herrschender Lehre „dem Schutz der wirtschaftlich und sozial schwachen Bevölkerungsteile, die den Wechselfällen des Lebens nicht Herr zu werden vermögen“ (BVerfGE 18, 257, 270; Kasseler Kommentar aaO.).

Wertpapieranleger dürften wohl kaum unter diesem speziellen Gesichtspunkt schutzbedürftig sein, so dass die Erweiterung des Zulässigkeitsbereichs von Sozialabgaben im Sozialversicherungsrecht vorliegend nicht zum Tragen kommt.

<sup>208</sup> BVerfGE 37, 1, 17; 18, 315, 329.

Solidargemeinschaften zusteht<sup>209</sup> Dieses Willkürverbot sei nicht nur grundrechtlich gesichert, sondern stelle ein Element des objektiven Gerechtigkeitsprinzips dar und gelte in allen Bereichen und für alle Rechtspersonen<sup>210</sup>

Dieses Prinzip sah das BSG für den Fall als verletzt an, dass die Zahlungspflichtigen nicht die tatsächliche Möglichkeit hatten, die Vorteile einer durch ihre Abgaben finanzierten Versicherungseinrichtung in Anspruch zu nehmen. In einem solchen Falle habe es der Gesetzgeber unterlassen, für die Beitragspflicht eine homogene Gruppe (von gleichermaßen Anspruchsberechtigten) zu bilden, die eine besondere Beziehung zu dem mit der Versicherung verfolgten Zweck aufweist. Darin aber liege ein Verstoß gegen das Gebot der Gleichheit aller vor den öffentlichen Lasten<sup>211</sup>.

**d) Stärkung des Anlegervertrauens als ausreichender wirtschaftlicher Vorteil ?** Mit der Errichtung der Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungseinrichtungen wurde der Zweck verfolgt, das Vertrauen der Anleger in die Funktionstüchtigkeit der Kapitalmärkte zu stärken. Die abgabepflichtigen Marktteilnehmer stehen insoweit in einer spezifischen Beziehung zu dem verfolgten Zweck der Stärkung des Vertrauens breiter Anlegerkreise in die Börsen- und Wertpapiermärkte. Aus ihrer Tätigkeit in den Wertpapiermärkten, ihrer beruflichen Aufgabenstellung zur Ausführung von Anlegeraufträgen im Wertpapierhandel ergibt sich ihre Sachnähe, auf Grund der sie der beabsichtigten Zweckverfolgung evident näher stehen als die Mehrzahl oder die Allgemeinheit der Steuerpflichtigen. Daraus ergibt sich ihre Gruppenverantwortung als Grundlage der Beitragspflicht.

Das Vertrauen der Anleger in die Sicherung ihrer Einlage bzw. in die Erfüllung ihrer Ansprüche aus Wertpapiergeschäften stellt sich auch als ein konkreter wirtschaftlicher Vorteil nicht nur für die dadurch primär begünstigten Anleger, sondern auch für die Institute dar. Denn die Wertpapiermärkte leben und wachsen insbesondere auch vom Vertrauen der kleineren Anleger. Die Stärkung ihres Marktvertrauens erhöht das Orderaufkommen und damit die Liquidität der börslichen Märkte. Beides wirkt sich günstig auf die Stellung der professionellen Marktteilnehmer aus.

**e) Verfassungswidrigkeit der Sonderabgabe.** Allerdings ist fraglich, ob ein derartiger bloß mittelbarer Vorteil, wie er in der Stärkung des Marktvertrauens der Anleger liegt, für die Annahme eines gruppennützigen Vorteils der verpflichteten Institute bereits ausreicht oder ob hierfür eine unmittelbare Begünstigung der Gruppe erforderlich wäre.

Für letzteres tritt *Meißner*<sup>212</sup> mit der Begründung ein, gerade die Unmittelbarkeit des der Gruppe zukommenden Vorteils hebe die Sonderabgabe von der Steuer ab. Gesamtwirtschaftlich vorteilhafte Auswirkungen einer Maßnahme, wie die Stärkung des Marktvertrauens der Anlegerschaft würden als bloß mittelbare Vorteile auch durch die Verwendung des Steueraufkommens erzielt. Wollte man für die Erhebung einer Sonderabgabe ebenfalls schon

<sup>209</sup> Vgl. BSG, Urteil vom 17.9.1981, Az. 10/8 b RAR 11/80.

<sup>210</sup> BSG a.a.O., vgl. auch BVerfGE 21, 362, 372.

<sup>211</sup> BSG aaO. Der diesem Urteil zugrundeliegende Sachverhalt gleicht in wesentlichen Zügen demjenigen der Zwangsversicherung nach dem EAG. Es ging dort um die Beitragspflicht der Arbeitgeber zur Konkursausfallgeldversicherung.

Das Bundessozialgericht hat dort die Heranziehung der Arbeitgeber zu Beiträgen für die Konkursausfallgeldversicherung deswegen für gerechtfertigt gehalten, weil die Versicherung zur Vertrauensbildung am Arbeitsplatz beiträgt und den Arbeitgebern damit einen (potentiellen) Vorteil beschert: Die Arbeitnehmer sind bei Zahlungsunfähigkeit ihres Arbeitgebers nicht genötigt, sich umgehend eine neue Arbeitsstelle zu suchen und den vielleicht nur vorübergehend zahlungsunfähigen Arbeitgeber im Stich zu lassen. Da sie für drei Monate Konkursausfallgeld erhalten, schadet es ihnen nicht, bei dem zahlungsunfähig gewordenen Arbeitgeber zumindest vorläufig auszuharren und mitzuhelfen, die Zahlungsunfähigkeit zu überwinden. Damit sei ein Sonderinteresse an der Konkursausfallgeldversicherung bei all denjenigen Arbeitgebern zu bejahen, die zahlungsunfähig werden können. Diese Ausführungen können allerdings deswegen nicht ohne weiteres hierher übertragen werden, weil das Konkursausfallgeld im Sozialversicherungsrecht verankert ist und dort bereits potentielle Vorteile ausreichen, um die Beitragserhebung zu rechtfertigen, während vorliegend konkrete wirtschaftliche Vorteile vorhanden sein müssen.

<sup>212</sup> WM 2003, 1977 ff 1979.

einen mittelbaren Vorteil genügen lassen, so würde der Unterschied zwischen Steuern und außersteuerlichen Abgaben verwischt. Sonderabgaben seien verfassungsrechtlich überhaupt nur durch den ihnen entsprechenden Vorteil mit Gegenleistungscharakter gerechtfertigt.

Demgegenüber nehmen erste Gerichtsentscheidungen zur Beitragspflicht der Institute zur EdW an, dass eine mittelbare Vorteilszuwendung bei der Erhebung der Sonderabgabe genüge<sup>213</sup>. Anders als der finanzrechtliche Beitrag setze die Sonderabgabe keine primär an das finanzierungsverpflichtete Institut gerichtete Gegenleistung voraus. Deren wesentliches Merkmal sei – insoweit konkurrierend mit dem Institut der Steuer – die Begründung einer Leistungspflicht, der keine Gegenleistung der öffentlichen Hand entspricht; den Leistungspflichtigen werde die Erbringung einer Geldleistung daher „voraussetzungslos“ auferlegt<sup>214</sup>. Zwar habe das Bundesverfassungsgericht gelegentlich Parallelen zum Beitrag gezogen (BVerfGE 55, 274 ff 316 „Ausbildungsplatzförderung“), doch keinesfalls einen individuellen Vorteil des Leistungsverpflichteten gefordert. Ausreichend sei vielmehr, dass ein besonderes objektives Interesse der Gruppe an der Mittelverwendung bestehe.

Dieser Argumentation tritt *Meißner* mit dem zutreffenden Hinweis entgegen, dass aus dem Urteil des BVerfG zur Ausbildungsplatzförderung nicht gefolgert werden könne, dass das Gericht auf das Vorliegen eines unmittelbaren Vorteils verzichtet hätte und dass ein solcher auch tatsächlich vorliege. Denn dort werde das von den Arbeitgebern erbrachte Abgabenaufkommen ausschließlich für die Gewährung finanzieller Hilfe verwendet, die entweder unmittelbar den Arbeitgebern zufließt, die die Voraussetzungen des § 3 AusbPIFöG erfüllen oder zur Verbesserung der generellen Ausbildungssituation dient. Entscheidend sei der Zufluss bei den Mitgliedern der belasteten Gruppe, welche die Förderungsvoraussetzungen erfüllen; auf die daneben auch erzielten gesamtwirtschaftlichen Wirkungen komme es für die rechtliche Zulässigkeit der Sonderabgabe nicht mehr an.

Bei den EdW-Beiträgen sei dies jedoch entscheidend anders, weil diese nicht mehr an die belasteten Institute zurückfließen würden, ja diese nicht einmal von ihrer Leistungspflicht befreit würden und somit keinen unmittelbaren Vorteil erlangen würden.

Der Auffassung von *Meißner* ist zuzustimmen. Das Institut der Sonderabgabe würde aufgeweicht und von der Abgabeform der allgemeinen Steuer nicht mehr klar unterscheidbar, wenn jeder mittelbare Vorteil ausreichen würde, eine bestimmte Gruppe von Bürgern mit einer besonderen Zahllast zu beschweren. Der Grundsatz der Gleichmäßigkeit der Besteuerung aller Bürger wäre ausgehebelt, wenn Gruppen einzelner Bürger vom Gesetzgeber beliebig aus der Allgemeinheit der Steuerpflichtigen herausgegriffen und mit Sonderabgaben belastet werden könnten, wenn dies nicht seine besondere Entsprechung und Rechtfertigung in einem gerade dieser Gruppe daraus unmittelbar zukommenden Vorteil fände.

Als unmittelbare Vorteilsgewährung an die Gruppe der beitragsbelasteten Institute kann auch nicht die gegebenenfalls von der Entschädigungseinrichtung zu leistende Entschädigungszahlung angesehen werden. Denn diese fließt nicht den Instituten, sondern den Anlegern zu. Die Institute bleiben sogar dem Rückgriff der Entschädigungseinrichtung ausgesetzt – den Anspruchsübergang regelt § 5 Abs. 5 EAG –, werden von ihren Leistungspflichten also nicht frei. Für eine Vorteilsgewährung im Sinne der Gegenleistung für eine Sonderabgabe wäre aber eine Zuwendung direkt an die Institute, nicht aber eine – aus deren Sicht – fremdnützige Verwendung des Aufkommens aus der Sonderabgabe erforderlich<sup>215</sup>. Zu fordern ist die ausschließlich<sup>216</sup> gruppennützige Verwendung der Mittel zugunsten der beitragsbelasteten Gruppe<sup>217</sup>.

<sup>213</sup> VG Berlin Urt. V. 24.06.2003 (VG 25 A 132.00).

<sup>214</sup> VG Berlin, aaO, 24 unter Hinweis auf BVerfGE 78, 249 ff 267; 55, 298; 67, 256 ff 275.

<sup>215</sup> *Meißner*, aaO 1980.

<sup>216</sup> *Maunz*, in: *Maunz/Dürig*, GG, Art. 105 Rdn. 18.

<sup>217</sup> BVerfG NVwZ 1991, 53, 54; BVerfGE 55, 274 ff 306 ff; 67, 256 ff 276; 75, 108 ff 147; 82, 159 ff 180; *Heun*, DVBl. 90, 666 ff 675; *Jachmann*, NVwZ 1992, 932 ff 934; *Meißner*, aaO, 1980; *Tipke-Lange*, AO, § 3 Rdn. 21 ff.



Eine fremdnützige Mittelverwendung ist nur ausnahmsweise zulässig, wenn dafür triftige und eindeutige Gründe vorliegen<sup>218</sup>, die sich vorliegend aus der Natur der Einlagensicherung ergeben müssten<sup>219</sup>. Es gibt aber keinen triftigen und eindeutigen Grund dafür, dass gerade die Gesamtheit der zugelassenen Institute durch eigene Beitragsleistungen den Schaden finanzieren, der durch die Insolvenz eines der Institute bei dessen Anlegerkunden entstanden ist. Das Insolvenzrisiko besteht branchenübergreifend. Das Ziel einer Stärkung des Marktvertrauens wäre auch durch eine andere Art der Finanzierung der Insolvenzsünden bei den Anlegerkunden – etwa aus Steuermitteln – erreichbar. Schließlich gibt auch die Anlegerentschädigungsrichtlinie die Art der Finanzierung der Entschädigungseinrichtung nicht verbindlich vor<sup>220</sup>.

Nach allem ist – wie auch *Meißner* (aaO) zutreffend dargelegt hat – von einer Verfassungswidrigkeit der Beitragsregelung des EAG auszugehen, da die erforderlichen Voraussetzungen einer Sonderabgabe nicht erfüllt sind.

#### IV.

### Ergebnis

Die Beitragspflichten der Institute nach dem EAG stellen keinen grundrechtswidrigen Eingriff in die Berufsfreiheit dar. Zwar kann auch der Auferlegung finanzieller Lasten die Freiheit der Berufswahl (mittelbar) beeinträchtigen; doch liegt ein grundrechtsrelevanter Verstoß nur dann vor, wenn deren Auswirkungen so gravierend sind, dass der Grundrechtsträger regelmäßig nicht mehr in der Lage ist, den gewählten Beruf zu seiner Lebensgrundlage zu machen.

Als bloße Berufsausübungsregelungen müssen die Beitragspflichten im Rahmen vernünftiger und sachgerechter Gemeinwohlerwägungen liegen. Dies ist der Fall, obwohl dem Entschädigungsfonds auch Institute zugeordnet sind, in deren erlaubter Geschäftstätigkeit nicht die von der Einrichtung abgedeckten Ansprüche entstehen. Denn der Gesetzgeber war dazu berechtigt, unter dem Gesichtspunkt möglicher Erlaubnisüberschreitungen und zum Schutz der Kleinanleger vor Straftaten auch diese Institute einzubeziehen, um eine insgesamt leistungsfähige Entschädigungseinrichtung zu schaffen. Auf das Bestehen anderweitiger Risikoabsicherungs- und Schutzvorkehrungen, wie sie unter anderem die Kapitalunterlegungspflichten des KWG, das institutsinterne Risikomanagement, die börsliche Sicherheitsleistung darstellen, können sich die davon betroffenen Institute demgegenüber nicht erfolgreich berufen.

Die Auferlegung der Beitragspflichten verstößt jedoch gegen den Grundsatz der Gleichmäßigkeit der Abgabenbelastung, nach welchem Sonderabgaben, die zur Finanzierung besonderer Aufgaben von bestimmten Gruppen von Bürgern erhoben werden, nur in engen Grenzen zulässig sind. Sonderabgaben sind verfassungsrechtlich nicht gerechtfertigt, wenn sie nicht mit einer unmittelbaren Vorteilszuwendung an die zahlungspflichtigen Institute verbunden sind. Der Vorteil einer Stärkung des Anlegervertrauens durch die Schaffung der Entschädigungseinrichtung ist demgegenüber nur mittelbarer Art und reicht zur Rechtfertigung der Sonderabgabe nicht aus.

02.03.2004  
Dr. Schlüter

<sup>218</sup> BVerfG, WM 1981, 200; NVwZ 1991, 53, 54; *Meißner*, aaO.

<sup>219</sup> *Meißner*, aaO.

<sup>220</sup> *Meißner*, aaO.