

Kerstin Rohwetter

**Die Vermeidung  
von Interessenkonflikten  
durch das Zuwendungsverbot  
des § 31d WpHG**

# Inhaltsverzeichnis

§ 1	<b>Einleitung</b> .....	13
A.	Einführung in die Problematik.....	13
I.	Die aufsichtsrechtliche Rechtslage vor Einführung des § 31d.....	21
II.	Die zivilrechtliche Rechtslage vor Entwicklung der Kick-back-Rechtsprechung .....	25
III.	Die Änderung der Rechtslage in Bezug auf die Zuwendungsproblematik.....	29
B.	Fragestellungen und Gang der Untersuchung .....	36
1.	<b>Kapitel: Aufsichtsrechtliche Behandlung der Zuwendungsproblematik</b> .....	39
§ 2	Anwendungsbereich des § 31d .....	39
A.	Persönlicher Anwendungsbereich.....	39
I.	Normadressat .....	39
II.	Dritter.....	40
III.	Geschützter Personenkreis .....	44
B.	Sachlicher Anwendungsbereich.....	44
I.	Zuwendungsbegriff .....	44
1.	Die Zuwendung in Form von Provisionen.....	46
2.	Die Zuwendung in Form von Gebühren .....	48
3.	Die Zuwendung in Form von geldwerten Vorteilen .....	48
4.	Bagatellgrenze .....	50
II.	Zuwendungen im Zusammenhang mit einer Wertpapierdienstleistung.....	51
III.	Das beratungsfreie Wertpapiergeschäft im Anwendungsbereich des § 31d?.....	53
§ 3	Voraussetzungen für aufsichtsrechtlich zulässige Zuwendungen .....	61
A.	Die Offenlegungspflicht des § 31d.....	62
I.	Voraussetzungen .....	62
1.	Inhalt der Offenlegung.....	62

2.	Zeitpunkt der Offenlegung.....	63
a)	Möglichkeit einer antizipierten Offenlegung.....	64
b)	Zeitliche Gültigkeit der antizipierten Offenlegung.....	65
II.	Vermeidung von Interessenkonflikten durch Aufklärung?.....	65
1.	Argumente contra Offenlegung.....	66
2.	Argumente pro Offenlegung.....	66
3.	Stellungnahme .....	67
B.	Notwendigkeit der Qualitätsverbesserung für die Zulässigkeit einer Zuwendung .....	73
I.	Auslegung der Zulässigkeitsvoraussetzung „ausgelegt sein auf Qualitätsverbesserung“ .....	75
1.	Wann ist die Zuwendung ausgelegt auf Qualitätsverbesserung? ....	75
2.	Bedeutung der objektiven Eignung.....	75
a)	Konkretisierung des § 14 II Nr. 5 WpDVerOV .....	79
b)	Beurteilung der Konkretisierung des § 14 II Nr. 5 WpDVerOV .....	80
3.	Notwendigkeit eines unmittelbaren Zusammenhangs zwischen konkreter Zuwendung und konkreter Wertpapierdienstleistung gegenüber bestimmten Kunden.....	84
4.	Zusammenfassung.....	85
II.	Die gesetzliche Vermutung des § 31d IV a.F. ....	88
III.	Das Verhältnis zwischen Zuwendungsart und Qualitätsverbesserung .....	92
1.	Die Wertpapierdienstleistung der Anlageberatung.....	92
a)	Vertriebsprovisionen.....	92
b)	Vertriebsfolge- und Bestandsprovisionen .....	93
c)	Soft commissions .....	95
2.	Die Wertpapierdienstleistung der Vermögensverwaltung.....	95
a)	Vertriebsprovisionen.....	96
b)	Vertriebsfolge- und Bestandsprovisionen .....	97
c)	Soft commissions .....	97
3.	Das beratungsfreie Wertpapiergeschäft .....	98
a)	Vertriebsprovisionen.....	98
b)	Vertriebsfolge- und Bestandsprovisionen .....	98

c)	Soft commissions .....	98
IV.	Die Beweislastverteilung.....	99
C.	Ordnungsgemäße Erbringung im Interesse des Kunden .....	100
I.	Regelungsgehalt der Zulässigkeitsvoraussetzung in § 31d I 1 Nr. 1 HS 2 .....	100
1.	Verneinung des eigenständigen Regelungsgehaltes .....	100
2.	Bejahung des eigenständigen Regelungsgehaltes .....	101
3.	Eingeschränkte Bejahung des eigenständigen Regelungsgehaltes .....	101
4.	Stellungnahme .....	102
II.	Inhalt der ordnungsgemäßen Erbringung im Interesse des Kunden .....	103
III.	Auswirkung auf die Zulässigkeit von Zuwendungen.....	104
§ 4	Die Honorarberatung als Alternative zur zuwendungsgestützten Anlageberatung.....	107
A.	Einführung eines vollständigen Zuwendungsverbotes unter europarechtlichen Gesichtspunkten am Beispiel Englands .....	108
B.	Konfliktpotenzial der honorargestützten Anlageberatung.....	117
I.	Marktversagen.....	117
II.	Besondere Risiken der Honorarberatung.....	121
III.	Ergebnis .....	124
§ 5	Zusammenfassende Bewertung des 1. Kapitels .....	126
<b>2.</b>	<b>Kapitel: Interaktion des § 31d mit dem Zivilrecht.....</b>	<b>131</b>
§ 6	Das zivilrechtliche Pflichtenprogramm in Bezug auf Zuwendungen.....	131
A.	Rechtsnatur des § 31d .....	132
I.	Argumente für eine Doppelnatur.....	134
II.	Argumente gegen eine Doppelnatur .....	135
III.	Stellungnahme .....	136
B.	Zivilrechtliche Interpretation der Zuwendungsproblematik.....	140
I.	Analyse der Rechtsprechung zur Zuwendungsproblematik .....	140
II.	Allgemeine zivilrechtliche Pflichten.....	155

§ 7	Verhältnis zwischen Aufsichtsrecht und Zivilrecht im Allgemeinen und im Besonderen.....	155
	A. Wechselwirkungen zwischen den Teilrechtsordnungen Aufsichtsrecht und Zivilrecht .....	155
	I. Kann das Zivilrecht strengere rechtliche Anforderungen stellen als das Aufsichtsrecht? .....	160
	1. Für Verdrängung zivilrechtlicher Beschränkungen durch die MiFID .....	160
	2. Gegen Verdrängung zivilrechtlicher Beschränkungen durch die MiFID .....	161
	3. Stellungnahme .....	162
	II. Dürfen zivilrechtliche Bestimmungen hinter den aufsichtsrechtlichen zurückbleiben?.....	165
	III. Zwischenergebnis .....	167
	B. Gemeinsamkeiten und Unterschiede zwischen § 31d und dem zivilrechtlichen Pflichtenprogramm .....	169
	C. Zivilrechtliche Wirkung des § 31d .....	174
§ 8	Zivilrechtliche Konsequenzen aus Sicht der Anleger .....	178
	A. bei Erhalt einer aufsichtsrechtlich verbotenen Zuwendung .....	178
	I. Konsequenzen aus § 134 BGB?.....	178
	II. Bestehen eines zivilrechtlichen Herausgabeanspruches.....	180
	1. Vollständige Verneinung der Herausgabepflicht .....	181
	2. Bejahung des Herausgabeanspruches bei Verstoß gegen die zivilrechtliche Aufklärungspflicht.....	183
	3. Vollständige Bejahung einer Herausgabepflicht.....	184
	4. Stellungnahme .....	185
	5. Auswirkungen eines Verstoßes gegen § 31d für den zivilrechtlichen Herausgabeanspruch .....	190
	III. Schadensersatzansprüche .....	192
	1. aus Vertrag.....	192
	2. aus Delikt .....	194
	a) Argumente gegen die Schutzgesetzqualität des § 31d .....	195
	b) Argumente für die Schutzgesetzzeigenschaft des § 31d .....	196
	c) Stellungnahme .....	197

B.	bei Erhalt einer aufsichtsrechtlich erlaubten Zuwendung.....	200
I.	Konsequenzen aus § 134 BGB .....	200
II.	Bestehen eines zivilrechtlichen Herausgabeanspruches.....	200
1.	schriftliche Abbedingung .....	202
a)	§ 307 II Nr. 1 BGB .....	203
(1)	Die Herausgabepflicht als wesentlicher Grundgedanke.....	204
(2)	Die Unvereinbarkeit der Abweichung mit der gesetzlichen Regelung .....	205
b)	307 II Nr. 2 BGB .....	208
c)	§ 307 I 1 BGB .....	210
(1)	Benachteiligung .....	210
(2)	Unangemessenheit.....	211
d)	Zwischenergebnis .....	212
2.	stillschweigende Abbedingung .....	213
III.	Schadensersatzansprüche .....	214
C.	Zwischenergebnis .....	214
<b>3.</b>	<b>Kapitel: Abschließende Stellungnahme .....</b>	<b>217</b>
	<b>Literaturverzeichnis.....</b>	<b>223</b>