

Schrifttum: *Karl-Heinz Fezer* UWG Lauterkeitsrecht, Kommentar, 2 Bände, 2005; *Henning Harte-Bendamm/Frauke Henning-Bodewig* Gesetz gegen den unlauteren Wettbewerb, Kommentar, 2004; *Wolfgang Hefermehl/Helmut Köhler/Joachim Bornkamm* Wettbewerbsrecht, 24. Aufl. 2006; *Helmut Köhler/Henning Piper* Gesetz gegen den unlauteren Wettbewerb: UWG, 3. Aufl. 2002; *Thomas M. J. Möllers* Das neue Werberecht der Wertpapierfirmen – § 36 b WpHG, ZBB 1999, S. 134–143; *Gerhard Schriber* Recht der Werbung in Europa, Loseblatt, Stand: Januar 2004.

Rechtsprechung:

BGH (Urt. v. 19.6.1970 – I ZR 115/68) BGHZ 54, 188 = WM 1970, 1186 = NJW 1970, 1738 = WuB VB § 1 UWG 3.95 (*Westerwelle*) = EWIR 1989, 1031 (*Ruth*) = JZ 1988, 615 (*Ahrens*) = ZIP 1989, 1286 (*Paefgen*): Telefonwerbung I.

LG Frankfurt (Urt. v. 23.12.1970 – 2/6 O 331/70) WRP 1971, 86: Ausnutzung der Angst vor Geldentwertung als wettbewerbswidriges Verhalten.

OLG Frankfurt (Urt. v. 5.3.1975 – 6 U 22/74) WRP 1975, 363: Irreführende Werbung durch Erweckung des Eindrucks eines Schutzes vor Inflation.

BGH (Urt. v. 8.6.1989 – I ZR 178/87) WM 1989, 1396 = NJW 1989, 2820 = JZ 1989, 858 = BB 1989, 1777 = DB 1989, 2221 = GRUR 1989, 753 = WuB V B § 1 UWG 5.89 (*Steppeler*) = EWIR 1989, 1031 (*Ruth*) = ZIP 1989, 1285 (*Paefgen*) = JuS 1990, 235 (*Emmerich*): Telefonwerbung II.

BGH (Urt. v. 8.11.1989 – I ZR 55/88) WM 1990, 333 = ZIP 1990, 199 = NJW-RR 1990, 359 = BB 1990, 301 = JZ 1990, 251 = DB 1990, 476 = GRUR 1990, 280 = EWIR 1990, 187 (*Ulrich*): Telefonwerbung III.

BGH (Urt. v. 24.1.1991 – I ZR 133/89) BGHZ 113, 282 = WM 1991, 105 = ZIP 1991, 751 = NJW 1991, 2087 = BB 1991, 1140 = DB 1991, 1979 = WuB V B § 1 UWG 6.91 (*Salger*) = EWIR 1991, 615 (*Raesche-Kessler*) = GRUR 1991, 766 (*Klawitter*): Telefonwerbung IV.

BGH (Urt. v. 5.5.1994 – I ZR 168/92) WM 1994, 1257 = ZIP 1994, 1050 = NJW 1994, 2028 = BB 1994, 1373 = WRP 1994, 597 = DB 1994, 2078 = EWIR 1994, 1221 (*Paefgen*) = LM UWG § 1 Nr 654 (10/1994) (*Ulrich*): Schriftliche Voranmeldung.

BGH (Urt. v. 8.12.1994 – I ZR 189/92) WM 1995, 682 = NJW-RR 1995, 613 = DB 1995, 725 = BB 1995, 1211 = GRUR 1995, 220 = WuB V B § 1 UWG 3.95 (*Westerwelle*) = EWIR 1995, 503 (*Gilles*) = LM UWG § 1 Nr 677 (6/1995) (*Ulrich*) = CR 1995, 462 (*Paefgen*) = GRUR 1995, 492 (*Steinbeck*): Telefonwerbung V.

EuGH (Urt. v. 10.5.1995 – C-384/93) EuGHE I 1995, 1141 = WM 1995, 1908 = NJW 1995, 2541 = EuZW 1995, 407 (*Reich*) = WRP 1995, 805 (*Grosskopf*) = WuB VII D Art 59 EWGV 1.96 (*Thode*): Verbot der telefonischen Kundenwerbung für Warentermingeschäfte = cold calling (*Alpine Investments*).

OLG Hamburg (Beschl. v. 28.3.1996 – 3 U 155/95) NJWE-WettbR 1997, 3: Unlauterkeit der Telefonwerbung für die Schaltung einer Werbeanzeige und des Unterschiebens zur Unterschrift eines Anzeigenabonnements.

OLG Köln (Beschl. v. 4.9.1998 – 6 U 21/98) CR 1999, 160: Wettbewerbswidrigkeit von Telefonwerbung gegenüber Gewerbetreibenden.

BGH (Urt. v. 27.1.2000 – I ZR 241/97) WM 2000, 1264 = ZIP 2000, 1113 = NJW 2000, 2677 = WRP 2000, 722 = BB 2000, 1540 = EWIR 2000, 789 (*Kapp*) = LM UWG § 1 Nr 819 (11/2000) (*Köhler*) = MDR 2000, 963 (*Vehslage*) = VuR 2000, 292 (*Stillner*) = MMR 2000, 609 (*Hoffmann*) = JZ 2001, 102 (*Möllers*): Telefonwerbung VI.

BGH (Urt. v. 25.1.2001 – I ZR 53/99) NJW-RR 2002, 326 = WRP 2001, 1068 = LM UWG § 1 Nr 849 (11/2001) (*Busche*): Telefonwerbung für Blindenwaren.

OLG Köln (Beschl. v. 8.3.2002 – 6 U 165/01) GRUR-RR 2002, 237 = DSB 2002, Nr 7/8, 28 (*Vable*): Auftragsweiterung.

OLG Frankfurt (Beschl. v. 29.11.2001 – 12 U 38/01) K&R 2002, 252: Zulässigkeit von Telefonwerbung gegenüber Gewerbetreibenden; Anforderungen an vermutetes Interesse des Anzurufenden.

OLG Frankfurt (Beschl. v. 24.7.2003 – 6 U 36/03) GRUR-RR 2003, 320 = DSB 2004, Nr 1, 19 (*Vable*): Telefonwerbung gegenüber Handwerksbetrieben.

BGH (Urteil v. 5.2.2004 – I ZR 87/02) NJW-RR 2004, 978 = GRUR 2004, 520 = ZUM 2004, 566 (*Ernst*) = ITRB 2004, 201 (*Wülfing*): Telefonwerbung für Zusatzbeitrag.

I. Grundlagen¹

1. Regelungsgegenstand und Normzweck

Die wirtschaftliche Bedeutung der Werbung in einer güter- und dienstleistungsorientierten Marktwirtschaft ist beachtlich. Werbung wirkt sich unmittelbar auf die Errichtung und das Funktionieren des Gemeinsamen Marktes innerhalb der Europäischen Gemeinschaft aus, da sie über die Grenzen der einzelnen Mitgliedstaaten hinausreicht.² Gerade die fortwährende Rechtsetzungstätigkeit der Europäischen Gemeinschaften³ macht die Notwendigkeit einer Harmonisierung auch der nationalen Regeln in Bezug auf Werbung deutlich. Im wertpapierhandelsrechtlichen Bereich konkretisiert § 36 b die allgemeine Eingriffsbefugnis der BaFin aus § 4 S. 3.

Der Normzweck des § 36 b wird in den Gesetzesmaterialien nicht ausdrücklich genannt, die Befugnis der Bundesanstalt aus § 36 b soll jedoch derjenigen des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen aus § 23 KWG entsprechen.⁴ Somit kann der Normzweck den historischen Vorbildern des § 36 b entnommen werden. Wie schon die amtliche Begründung zu § 23 KWG 1961 verdeutlicht, soll die Funktionsfähigkeit und Ordnung im Kreditgewerbe im gesamtwirtschaftlichen Interesse gesichert werden, um das Ansehen des Kreditgewerbes in der Öffentlichkeit zu erhalten.⁵ Damit korrespondiert die doppelte Zielsetzung der Wertpapierdienstleistungsrichtlinie⁶, neben dem Anlegerschutz ein reibungsloses Funktionieren der Wertpapiermärkte zu gewährleisten.⁷ Diese beiden Ziele wurden ebenfalls in die neue Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID)⁸ übernommen.

¹ Ich danke Frau wiss. Mit. *Monika Nagel* für tatkräftige Mitarbeit.

² Vgl. Erwägungsgrund 1 S. 2 der RiL 84/450/EWG des Rates v. 10.9.1984 zur Angleichung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften der Mitgliedstaaten über irreführende Werbung, ABl. Nr. L 250 v. 19.9.1984 S. 17-20; geändert durch RiL 97/55/EG des Europäischen Parlamentes und des Rates v. 6.10.1997 zur Änderung der Richtlinie 84/450/EWG über irreführende Werbung zwecks Einbeziehung der vergleichenden Werbung, ABl. Nr. L 290 v. 23.10.1997 S. 18-23, und RiL 2005/29/EG des Europäischen Parlamentes und des Rates v. 11.5.2005 über unlautere Geschäftspraktiken im binnenmarktinternen Geschäftsverkehr zwischen Unternehmen und Verbrauchern und zur Änderung der Richtlinie 84/450/EWG des Rates, der Richtlinien 97/7/EG, 98/27/EG und 2002/65/EG des Europäischen Parlamentes und des Rates sowie der Verordnung (EG) Nr. 2006/2004 des Europäischen Parlamentes und des Rates (Richtlinie über unlautere Geschäftspraktiken), ABl. Nr. L 149 v. 11.6.2005 S. 22-39.

³ In wettbewerbsrechtlicher Hinsicht vgl. die RiL über unlautere Geschäftspraktiken (Fn. 1); in kapitalmarktrechtlicher Hinsicht vgl. die RiL 2004/39/EG des Europäischen Parlamentes und des Rates v. 21.4.2004 über Märkte für Finanzinstrumente, zur Änderung der Richtlinien 85/611/EWG und 93/6/EWG des Rates und der Richtlinie 2000/12/EG des Europäischen Parlamentes und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinie 93/22/EWG des Rates (MiFID), ABl. Nr. L 145 v. 30.4.2004, S. 1-44.

⁴ Begr RegE, BT-Drucks. 13/7142 v. 6.3.1997, S. 114.

⁵ Boos/Fischer/Schulte-Mattler/Fischer² § 23 Rdn. 3; *Reischauer/Kleinhans* Kz. 115 Rdn. 1; Begr RegE KWG, BT-Drucks. 3/1114, S. 12, 35.

⁶ RiL 93/22/EWG des Rates v. 10.5.1993 über Wertpapierdienstleistungen (WpDRiL), ABl. Nr. L 141 v. 11.6.1993 S. 27-46.

⁷ Erwägungsgründe 2, 5, 29, 32, 37, 41 und 42 der WpDRiL; Begr RegE zum 2. FMFG, BT-Drucks. 12/6679, S. 1; allgemein zum Anlegerschutz: *Mollers* ZGR 1997, 334, 337.

⁸ Erwägungsgründe 17, 31 und 44 der MiFID.

2. Gesetzesgeschichte

- 3 a) **Europäischer Hintergrund. aa) Die Dienstleistungsfreiheit des Art. 49 EG als Primärrecht.** (1) **Werbung als Annex zu Art. 49 EG.** Für die Verwirklichung des Binnenmarktes als vertragliches Kernkonzept in Art. 2 und Art. 14 Abs. 2 EG sind die Grundfreiheiten des EG-Vertrages von elementarer Bedeutung. Insbesondere Art. 49 EG gewährleistet als Grundnorm die grenzüberschreitende Dienstleistungsfreiheit.⁹ Sein Schutzbereich erfasst jede Leistung, die üblicherweise gegen Entgelt erbracht wird und nicht nur eine Begleitleistung bei der Verwirklichung einer Tätigkeit darstellt, deren Schwerpunkt vom Anwendungsbereich einer anderen Grundfreiheit erfasst wird.¹⁰ Grundsätzlich fällt darunter als Annex zur eigentlichen Dienstleistungserbringung auch das Stadium der Vertragsanbahnung, Werbung und Verkaufsförderung.¹¹ Das gilt selbst dann, wenn Informations- und Werbematerial als körperliche Gegenstände die Grenze überschreiten. Denn mit einer solchen Verteilung von Werbematerial wird kein Selbstzweck verfolgt, sondern es soll lediglich eine Möglichkeit für die Inanspruchnahme der beworbenen Leistung geschaffen werden. Hier ist somit die Dienstleistungs- und nicht die Warenverkehrsfreiheit des Art. 28 EG tangiert.¹² Wegen der Ranghierarchie von EG-Vertrag und Sekundärrecht¹³ sind sekundärrechtliche Regelungen zur Werbung¹⁴ im Lichte des Art. 49 EG auszulegen. Beispielsweise hat der EuGH im Hinblick auf unaufgeforderte Werbeanrufe beim Kunden ausgeführt, dass diese zwar grundsätzlich als schnelles Mittel der Kontaktaufnahme bei grenzüberschreitendem Verkehr der Dienstleistungsfreiheit des Art. 49 EG unterfallen. Ein Verbot, telefonisch Warentermingeschäfte anzubieten, sei allerdings aus zwingenden Gründen des Allgemeinwohls zur Aufrechterhaltung des guten Rufes des nationalen Finanzsektors zulässig.¹⁵
- 4 (2) **Funktionen gemeinschaftweiter Werbung.** Als Verständnishilfe für die grundlegende Bedeutung grenzüberschreitender Werbung im Binnenmarkt dienen die drei unterschiedliche Funktionen von Werbung¹⁶: Werbung übernimmt zwischen Anbietern und potentiellen Kunden die notwendige Mitteilungs- oder Kommunikationsfunktion.¹⁷ Gerade im grenzüberschreitenden Bereich ist Werbung ein
- 9 Zur Dienstleistungsfreiheit als fundamentalem Vertragsgrundsatz z.B. EuGH 17.12.1981 Slg. 1981, 3305 Rz. 17 – Webb; EuGH 19.1.1999 Slg. 1999, I-11 Rz. 16 – Calfa; Streinz/Müller-Graff EUV/EGV, Art. 49 Rdn. 1 ff.
- 10 Streinz/Müller-Graff EUV/EGV, Art. 49 Rdn. 15.
- 11 EuGH 26.4.1988 Slg. 1998, 2085 – Bond van Adverteerders; EuGH 9.7.1997 Slg. 1997, I-3843 – De Agostini; Grabitz/Hilf/Randelzhofer/Forsthoff Art. 49 EGV Rdn. 28.
- 12 EuGH 24.3.1994 Slg. 1994, I-1039 Rz. 22 – Schindler; Lüder EuZW 1996, 615, 620.
- 13 So die ständige Rechtsprechung des EuGH zum Verhältnis von Sekundärrecht und Grundfreiheiten, s. bzgl. ex-Art. 59 EGV: EuGH 10.7.1991 Slg. 1991, I-3591, 3611 Rz. 17, 3615f. – Kommission/Frankreich; EuGH 25.2.1988 Slg. 1988, 1123, 1159 Rz. 13 – Kommission/Deutschland; und zu ex-Art. 30 EGV: EuGH 2.2.1994 Slg. 1994, I-317, 335 Rz.12 – Clinique; EuGH 9.6.1992 Slg. 1992, I-3669, 3711 Rz. 26 – Delhaize et Le Lion.
- 14 Näher zum Sekundärrecht zur Werbung unter Rn. 5 ff.
- 15 EuGH 30.9.2003 Slg. 1995, I-1141, 1179 Rz. 44 ff – Alpine Investments; hierzu auch Möllers ZBB 1999, 134, 140.
- 16 Zu den Funktionen der Werbung ausführlich Lüder EuZW 1996, 615.
- 17 Das Recht auf Unterrichtung zählt zu den fundamentalen Rechten des Verbrauchers, vgl. die RiL über vergleichende Werbung (Fn. 1), Erwägungsgrund 5.

unverzichtbares Mittel, um verfestigten Marktstrukturen entgegenwirken und neue Märkte erschließen zu können.¹⁸ Werbung hat somit auch eine Markttöffnungsfunktion.¹⁹ Schließlich behindern unterschiedlich strenge Wettbewerbsbeschränkungen einzelner Mitgliedstaaten gemeinschaftsweite Werbekampagnen. Solche Beschränkungen sind daher geeignet, den freien Waren- und Dienstleistungsverkehr zu behindern und Wettbewerbsverzerrungen hervorzurufen.²⁰ Die Warenverkehrs- und Dienstleistungsfreiheit als Grundfreiheiten bedürfen deshalb einer Schutzverstärkung durch die Freiheit der grenzüberschreitenden Werbung, sog. Schutzverstärkungsfunktion²¹.

bb) Sekundärrecht zur Werbung. (1) Werbung im allgemeinen Bereich. 1984 wurde mit der *Irreführungs-RiL* 84/450/EWG²² die erste konkrete Vorgabe für die Werbung allgemein in der Gemeinschaft erlassen. Die Richtlinie, die sich nur auf die irreführende Werbung bezog, wurde in Deutschland nicht ausdrücklich umgesetzt, weil § 3 UWG a.F. in seiner damaligen Auslegung durch die Gerichte sogar noch einen weiterreichenden Schutz vor irreführender Werbung gewährte, was nach Art. 7 Abs. 1 der RiL 84/450/EG im Hinblick auf eine Mindestharmonisierung auch zulässig war.²³

Mit der *RiL zur vergleichenden Werbung* 54/55/EG²⁴ wurde die Irreführungs-RiL im Jahre 1997 dahingehend geändert, dass die vergleichende Werbung näher geregelt und somit die Harmonisierung des Werberechts weiter vorangetrieben wurde. Diese Änderungen fanden mit Gesetz v. 1.9.2000²⁵ auch Einzug in §§ 2, 3 S. 2 UWG a.F., die den Regelungen der §§ 5 Abs. 3 und 6 des UWG 2004 entsprechen.

Die *RiL über unlautere Geschäftspraktiken* 2005/29/EWG²⁶ schützt unmittelbar die wirtschaftlichen Interessen der Verbraucher vor unlauteren Geschäftspraktiken im Geschäftsverkehr zwischen Unternehmen und Verbrauchern.²⁷ Gem. Art. 2 lit. d der RiL 2005/29/EG fallen unter den Begriff der Geschäftspraktik ausdrücklich auch Werbung und Marketing. Innerhalb des Anwendungsbereichs im B2C-Bereich (Business to Consumer) ist eine Vollharmonisierung festgelegt.²⁸ Nicht erfasst sind nach Erwägungsgrund 6 jedoch »Geschäftspraktiken, die lediglich die wirtschaftlichen Interessen von Mitbewerbern schädigen oder sich auf ein Rechtsgeschäft zwischen Gewerbetreibenden beziehen«. Diese Beschränkung im Anwendungsbereich im Gegensatz zur vorangehenden Irreführungs-RiL (Schutz von Verbrauchern, Gewerbetreibenden, Allgemeinheit) ist vielfach auf Ablehnung gestoßen, da so die Harmonisierung nicht vollumfänglich erreicht werden könne und es

18 S. EuGH 12.3.1987 Slg. 1987, 1227, 1270 Rz. 32 – Reinheitsgebot für Bier.

19 RiL über vergleichende Werbung (Fn. 1), Erwägungsgrund 2 S. 2.

20 RiL über irreführende und vergleichende Werbung, Erwägungsgrund 4 S. 2; RiL über vergleichende Werbung (Fn. 1), Erwägungsgrund 3 S. 3.

21 *Lüder* EuZW 1996, 615.

22 S.o. Fn. 1.

23 Hefermehl/Köhler/Bornkamm/Köhler²⁴, Einl. UWG Rdn. 3.44; Köhler GRUR Int. 1994, 396; Piper WRP 1992, 685, 687; Kisseler WRP 1994, 1, 2.

24 RiL über vergleichende Werbung (Fn. 1).

25 Gesetz zur vergleichenden Werbung und zur Änderung wettbewerbsrechtlicher Vorschriften v. 1.9.2000, BGBl. I-1374.

26 RiL über unlautere Geschäftspraktiken (Fn. 1).

27 RiL über unlautere Geschäftspraktiken (Fn. 1), Erwägungsgrund 8.

28 RiL über unlautere Geschäftspraktiken (Fn. 1), Erwägungsgrund 11, 12, 13.

zu einer unnötigen Aufspaltung komme.²⁹ Auswirkungen im Hinblick auf die richtlinienkonforme Auslegung³⁰ und Anwendung des § 36 b können sich nach geltendem Recht jedoch nur im B2C-Bereich ergeben. Gemäß Art. 19 der RiL über unlautere Geschäftspraktiken endet die Umsetzungsfrist am 12.6.2007. Es bleibt abzuwarten, ob der nationale Gesetzgeber bei § 36 b und den einschlägigen Regelungen im UWG mit Gesetzesänderungen reagiert.³¹

- 8 (2) **Werbung im Finanzdienstleistungsbereich.** Den speziellen Sektor der Wertpapierdienstleistungen harmonisierte die *Wertpapierdienstleistungs-RiL*³² im Jahr 1993 aus Gründen des Anlegerschutzes und der Stabilität der Finanzsysteme. Sie enthält in Art. 13 eine eigene Regelung zur Werbung von Wertpapierfirmen und lässt Werbung über alle verfügbaren Kommunikationskanäle im Aufnahmestaat zu, sofern Form und Inhalt dieser Werbung den einschlägigen Vorschriften entsprechen, die im Interesse der Allgemeinheit festgelegt worden sind. Allerdings wurde die Wertpapierdienstleistungs-RiL im Zuge der fortschreitenden Angleichung und Vereinheitlichung des Rechts im Finanzdienstleistungsbereich durch die *MiFID* aufgehoben.³³ Laut Art. 70 Abs. 1 MiFID endet deren Umsetzungsfrist am 31.1.2007, die Anwendungsfrist am 1.11.2007.³⁴ Zum konkreten Umsetzungsbedarf im Fall des § 36 b wird im Weiteren Stellung genommen (s. unten Rn. 26 ff.).³⁵

29 Kritisch etwa Köhler GRUR 2005, 793, 794; Seichter WRP 2005, 1087; Gamerith WRP 2005, 391, 412 f.; Glöckner WRP 2004, 936, 938; Henning-Bodevig GRUR Int 2004, 183, 188; Köhler/Lettl WRP 2003, 1019, 1033; differenzierend Veelken WRP 2004, 1, 10.

30 Zum gemeinschaftsrechtlichen Gebot der richtlinienkonformen Auslegung des nationalen Rechts durch die mitgliedstaatlichen Gerichte vgl. EuGH 10.4.1984 Slg. 1984, 1891, 1909 Rz. 26 – von Colson und Kamann/Land Nordrhein-Westfalen; EuGH 8.10.1987 Slg. 1987, 3969, 3986 Rz.12 – Kolpinghuis Nijmegen; EuGH 13.11.1990 Slg., 1990, I-4135, 4159 Rz. 8 – Marleasing SA; EuGH 18.12.1997 Slg. 1997, I-7411, 7449 Rz. 44 f. – Inter-Environnement Wallonie/Région wallonne; s. aus der umfangreichen Literatur Sack WRP 1998, 241; Sack GRUR Int. 1998, 263; Ebricke RabelsZ 59 (1995), 598; Brechmann Die richtlinienkonforme Auslegung, 1994; Lutter JZ 1992, 593; Roth ZIP 1992, 1054; Götz NJW 1992, 1849; Everling ZGR 1992, 376; Jarass EuR 1991, 211; Bach JZ 1990, 1108.

31 Konkreten Umsetzungsbedarf im UWG sehen z.B. Köhler GRUR 2005, 793; Seichter WRP 2005, 1087; näher zum Verhältnis zwischen wettbewerbsrechtlichen und kapitalmarktrechtlichen Vorschriften zur Werbung unter Rn. 39 ff.

32 WpDRiL; allerdings wird die WpDRiL voraussichtlich ab dem 30.4.2006 durch Art. 69 der MiFID vollständig aufgehoben.

33 S. Erwägungsgrund 2 der MiFID; vgl. allgemein zur MiFID Kühne BKR 2005, 275; Marenbrecher AJP 2005, 19; Balzer ZBB 2003, 177 (zum Entwurf). Vgl. zur Entstehungsgeschichte der MiFID die Mitteilungen der Kommission »Anwendung der Wohlverhaltensregeln gem. Art. 11 der Wertpapierdienstleistungs-RiL« v. 14.11.2000, KOM 2000, 722 endg. und »Aktualisierung der Wertpapierdienstleistungs-RiL« v. 15.11.2000, KOM 2000, 729 endg.

34 Ursprünglich war in Art. 70 Abs. 1 MiFID eine Umsetzungsfrist bis zum 30.4.2006 vorgesehen, diese Frist wurde nachträglich verlängert, vgl. Art. 1 Abs. 3 des Vorschlags der Kommission für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Richtlinie 2004/39/EG über Märkte für Finanzinstrumente in Bezug auf bestimmte Fristen, KOM 2005, 253 endg.; Bericht des Europäischen Parlaments, Ausschuss für Wirtschaft und Währung, v. 24.11.2005 mit der Beschlussfassung zur Änderung der Umsetzungs- und Anwendungsfristen für die Richtlinie 2004/39/EG über die Märkte für Finanzinstrumente, A6-0334/2005.

35 Siehe ausführlich unter Rn. 26 ff.

b) **Deutscher Hintergrund.** Die Werbung im Allgemeinen wurde in Deutschland schon sehr früh gesetzlichen Regeln unterworfen. Das Gesetz zum Schutz der Warenbezeichnung v. 12.5.1894 und das Gesetz zur Bekämpfung des unlauteren Wettbewerbs v. 27.5.1896 enthielten jedoch nur wenig brauchbare Einzelbestimmungen.³⁶ Erst das Gesetz gegen den unlauteren Wettbewerb (UWG) v. 7.6.1909³⁷ enthielt eine durch Richterrecht konkretisierbare Generalklausel, wodurch eine Vielzahl von Fällen erfasst werden konnte. Die Kodifizierung des neuen UWG 2004³⁸ führte sodann zu einer Modernisierung und Europäisierung des Wettbewerbsrechts.³⁹

Daneben behandelt § 23 KWG als Spezialvorschrift die Werbung von Kreditinstituten. Hintergrund seiner Einführung ist die besondere Vertrauensempfindlichkeit des Kreditgewerbes, die es nötig mache, »dass die Kreditinstitute sich bei ihrer Werbung die der Natur ihres Geschäftes angemessene Zurückhaltung auferlegen«.⁴⁰ Die Aufsichtsbehörde müsse wegen der gesamtwirtschaftlichen Bedeutung, die einwandfreien Werbemethoden für das Ansehen des Kreditgewerbes in der Öffentlichkeit zukommt, die Befugnis haben, gegen Missstände in der Werbung einzuschreiten.⁴¹ Mit Wirkung zum 1.1.1998 wurde dann mit § 36 b⁴² eine zusätzliche spezielle Regelung für die Werbung von Wertpapierdienstleistungsunternehmen geschaffen, um neben dem Anlegerschutz ein reibungsloses Funktionieren der Wertpapiermärkte zu gewährleisten.

3. Rechtstatsächliche Erfahrungen

a) **Im Bereich von § 23 KWG.** Der Bereich der Werbung im Kreditwesen ist in Deutschland bis heute durch ein hohes Maß an Selbstregulierung und eine geringe staatliche Eingriffsintensität gekennzeichnet. Auseinandersetzungen zwischen Kreditinstituten über die Zulässigkeit von Werbemaßnahmen wurden stets in letzter Instanz vor dem Zentralen Wettbewerbsausschuss ausgetragen, der 1958 durch den Zentralen Kreditausschuss gegründet wurde.⁴³ Der Gang vor die ordentlichen Gerichte sollte mit Rücksicht auf das Ansehen des Berufsstandes und die besondere Stellung des Kreditgewerbes innerhalb der gewerblichen Wirtschaft möglichst vermieden werden. Neben der Schlichtung von konkreten Wettbewerbsstreitigkeiten gab der Zentrale Wettbewerbsausschuss allgemeine Stellungnahmen zur Zulässig-

³⁶ Näher zur Gesetzesgeschichte des UWG; Hefermehl/Köhler/Bornkamm/Köhler²⁴ Einl. UWG Rdn. 2.2ff.

³⁷ Gesetz gegen den unlauteren Wettbewerb v. 7.6.1909, RGBl. 1909, 499.

³⁸ Gesetz gegen den unlauteren Wettbewerb v. 3.7.2004, BGBl. 2004, I-1414.

³⁹ Vgl. Begr RegE v. 22.8.2003, BT-Drucks. 15/1487.

⁴⁰ Begr RegE v. 25.5.1959, BT-Drucks. 1114/59, S. 25.

⁴¹ Begr RegE v. 25.5.1959, BT-Drucks. 1114/59, S. 25.

⁴² Eingefügt durch Art. 2 Nr. 23 des Gesetzes zur Umsetzung von EG-Richtlinien zur Harmonisierung bank- und wertpapieraufsichtsrechtlicher Vorschriften v. 22.10.1997, BGBl. 1997 I-2518.

⁴³ Bunte/Lwowski/Schimansky/Fischer Bankrechtshandbuch: § 131 Rdn. 11; Reischauer/Kleinhans Kz. 115 Rdn. 40; Hellner/Steuer/Döll/Siebert Bd. 5, Teil 14 Rdn. 14/24, mit einem guten historischen Überblick 14/362 ff.

keit von branchenspezifischen Werbemethoden heraus.⁴⁴ Obwohl diese Stellungnahmen keinen verbindlichen Charakter haben, wurden sie bisher regelmäßig von der Kreditwirtschaft beachtet. Als Folge davon existiert bis heute keine Rechtsprechung zu den Grenzen der Zulässigkeit von Werbung der Kreditinstitute, also der Reichweite von § 23 KWG.

- 12 Eingriffsbefugt gem. § 23 KWG a.F. war das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen (BAKred).⁴⁵ Dieses hat neben zahlreichen nichtförmlichen Stellungnahmen nur in einem einzigen Fall Werbemaßnahmen in Form einer Allgemeinverfügung untersagt.⁴⁶
- 13 b) Im Bereich des § 3 UWG. Zwar stellen Standesregeln und berufsständische Überzeugungen keine gesetzlichen Vorschriften i.S.d. § 4 Nr. 11 UWG dar.⁴⁷ Zur Ausfüllung der Generalklausel in § 3 UWG können sie jedoch als Interpretationshilfen herangezogen werden, solange sie nicht nur den Schutz vor Konkurrenz bezwecken, sondern auch die Interessen der sonstigen Marktteilnehmer, insbesondere der Verbraucher schützen.⁴⁸ Solche berufsständische Überzeugungen konnten sich gerade auch durch die Stellungnahmen des Zentralausschusses der Werbewirtschaft (ZAW) entwickeln, der 1949 in Wiesbaden gegründet wurde. Als dessen Unterabteilung wurde 1972 der Deutsche Werberat gegründet, der Deutschland nunmehr seit 1991 in der neu ins Leben gerufenen Allianz der europäischen Werbeselbstkontrolle – Alliance for Advertising Standards in Europe (EASA) – vertritt.⁴⁹
- 14 c) Im Bereich des § 36 b. Wenngleich die Anbieter von Wertpapierdienstleistungen eine deutlich inhomogenere Gruppe darstellen als bisher die Kreditinstitute, ist anzunehmen, dass das Phänomen der Selbstregulierung des Werbesektors im Kreditwesen grundsätzlich auch im Bereich der Wertpapierfirmen auftreten wird und daher Gerichte nur wenig mit Rechtsfällen beschäftigt werden. Das ehemalige Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel (BAWe) hat im Jahr 1999 nur eine Allgemeinverfügung gegen Werbung in Form des »cold calling« erlassen.⁵⁰ Schließlich wurde am 1.5.2002 das Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel mit den Bun-

44 Abgedruckt bei *Reischauer/Kleinbans* Kz. 320; *Hellner/Steuer/Döll/Siebert* Bd. 5, Teil 14 Rdn. 14/24; s. auch *Bunte/Lwowski/Schimansky/Fischer* Bankrechtshandbuch² § 131 Rdn. 10.

45 Am 1.5.2002 wurde das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen mit den Bundesaufsichtsämtern für das Versicherungswesen und den Wertpapierhandel zur Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) verschmolzen, § 1 Abs. 1 des Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetzes, BGBl. 2002 I-1310.

46 Verfügung des BAKred v. 18.2.1977 I 5 -134-1/76 – Untersagung der bausparexternen Laienwerbung nach § 23 Abs. 3 KWG (= Verbot der Auslobung von Geld- oder Sachwerten für den Nachweis von Bausparinteressenten durch Personen, bei denen es sich nicht um Bausparer der betreffenden Bausparkasse handelt), abgedruckt bei *Reischauer/Kleinbans* Kz. 316 Nr. 6.

47 Zu UWG a.F. vgl. BVerfG 14.7.1987 E 76, 196, 205; BGH 18.3.1999 NJW 1999, 2360.

48 Siehe dazu BGH 29.6.1989 GRUR 1989, 827, 828 – Werbeverbot für Heilpraktiker; *Hefermehl/Köhler/Bornkamm/Köhler*²⁴ § 4 UWG Rdn. 11.32; *Hellner/Steuer/Döll/Siebert* Bd. 5, Teil 14 Rdn. 14/207.

49 Ausführlicher zur EASA *Hefermehl/Köhler/Bornkamm/Köhler*²⁴ Einl. UWG Rdn. 2.37.

50 Allgemeinverfügung gemäß § 36 b Abs. 1 und 2 WpHG bezüglich der Werbung in Form des »cold calling« v. 27.7.1999, BAnz. Nr. 149 v. 12.8.1999, S. 13 518.

desaufsichtsämtern für das Kreditwesen und das Versicherungswesen zur Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) verschmolzen.⁵¹

4. Verhältnis zu anderen Vorschriften

a) **Wettbewerbsrechtliche Vorschriften.** Im Gegensatz zum allgemeinen Werbe-
recht des UWG stellt § 36 b ein besonderes Werberecht für die Anbieter von Wert-
papier- und Wertpapiernebenendienstleistungen dar.⁵² Allerdings unterscheiden sich 15
diese Regelungen in wesentlichen Punkten. Beseitigungs-, Unterlassungs-, Scha-
densersatz- oder Gewinnherausgabeansprüche nach den §§ 8 ff UWG stellen zivil-
rechtliche Ansprüche dar. Die Vorschrift des § 36 b hingegen ist öffentlichrechtlicher
Natur. Neben dieser unterschiedlichen Rechtsnatur zielt § 36 b vornehmlich
auf ein reibungsloses Funktionieren der Wertpapiermärkte.⁵³ Das Recht gegen den
unlauteren Wettbewerb schützt dagegen seit Aufnahme der in Rechtsprechung und
Schrifttum entwickelten Schutzzwecktrias in § 1 UWG 2004 allgemein die Mitber-
werber, Verbraucher und das Interesse der Allgemeinheit an einem unverfälschten
Wettbewerb.⁵⁴

Häufig wird bei Vorliegen eines Missstandes im Sinne von § 36 b Abs. 1 zwar zu-
gleich unlauterer Wettbewerb im Sinne von § 3 UWG gegeben sein, die Begriffe 16
sind aber nicht identisch.⁵⁵ So wird einerseits eine einmalige unlautere Werbemaß-
nahme, die gegen das UWG verstößt, oftmals nicht die Intensität bzw. nachhaltige
Wirkung aufweisen, um im Hinblick auf die gesamtwirtschaftlichen Ziele zugleich
einen Missstand i.S.v. § 36 b Abs. 1 zu begründen.⁵⁶ Andererseits muss nicht jede
Werbemaßnahme, die einen wertpapierhandelsrechtlichen Missstand darstellt, zu-
gleich gegen sonstige wettbewerbsrechtliche Vorschriften verstoßen.⁵⁷

b) **Aufsichtsrechtliche Vorschriften.** aa) § 23 KWG. Nach § 23 KWG a.F. 17
konnte das BAKred den Kreditinstituten bestimmte Arten der Werbung untersa-
gen, um Missständen zu begegnen.⁵⁸ Da Kreditinstitute i.S.v. § 1 Abs. 1 S. 1 KWG
zugleich als Wertpapierfirmen i.S.v. § 2 Abs. 4 WpHG handeln und Wertpapier-
dienstleistungen anbieten können, überschneiden sich die Anwendungsbereiche

51 Vgl. § 1 Abs. 1 des Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetzes, BGBl. 2002 I-1310.

52 Zu dieser Unterscheidung s. *Schricker* Einführung Rdn. 9.

53 S.o. Rn. 2.

54 S. auch Art. 1 RiL 2005/29/EG (Fn. 1): Zweck, zu einem reibungslosen Funktionieren des
Binnenmarktes und zum Erreichen eines hohen Verbraucherschutzniveaus beizutragen.

55 Vgl. dazu Rn. 24.

56 Vgl. *Möllers* ZBB 1999, 134, 138; ebenso für § 23 KWG: *Szagunn/Haug/Ergenzinger/
Ergenzinger*⁶ § 23 Rdn. 3; *Boos/Fischer/Schulte-Mattler/Fischer*² § 23 Rdn. 7; *Beck/
Samm* § 23 Rdn. 18.

57 Ebenso zum KWG: *Reischauer/Kleinhaus* Kz. 115 Rdn. 25; *Szagunn/Haug/Ergenzin-
ger/Ergenzinger*⁶ § 23 Rdn. 3.

58 § 23 KWG lautete in seiner Fassung v. 1.1.1998, BGBl. 1996 I, S. 64, geändert durch Ge-
setz v. 22.10.1997, BGBl. 1997 I, S. 2518: (1) Um Missständen bei der Werbung der Kre-
ditinstitute zu begegnen, kann das Bundesaufsichtsamt bestimmte Arten der Werbung
untersagen, soweit nicht die Zuständigkeit des Bundesaufsichtsamtes für den Wertpa-
pierhandel nach § 36 b des Wertpapierhandelsgesetzes gegeben ist. (2) Vor allgemeinen
Maßnahmen nach Absatz 1 sind die Spitzenverbände der Institute und des Verbraucher-
schutzes zu hören.

von § 23 KWG und § 36 b. In diesem Fall wären das BAWe und zusätzlich das BAKred zuständig gewesen, so dass in § 23 Abs. 1 KWG a.F. der Zusatz eingefügt wurde, das BAKred könne seine Zuständigkeit ausüben, »soweit nicht die Zuständigkeit des Bundesaufsichtsamtes für den Wertpapierhandel nach § 36 b des Wertpapierhandelsgesetzes gegeben ist.« Damit hatte das BAKred nur eine gegenüber dem BAWe subsidiäre Zuständigkeit für die Werbung der Kreditinstitute.

- 18 Diese gesetzgeberische Entscheidung wurde mit Wirkung vom 1.5.2002 im Zusammenhang mit der Zusammenlegung der Bundesaufsichtsämter für den Wertpapierhandel, für das Kreditwesen und für das Versicherungswesen zur BaFin wieder rückgängig gemacht.⁵⁹ Da der persönliche Anwendungsbereich von § 36 b i.V.m. § 2 Abs. 4 und § 23 KWG i.V.m. §§ 1 Abs. 1b, 53 Abs. 1 S. 1 KWG inhaltsgleich ist, besteht nunmehr eine Doppelmächtigung der BaFin zur Untersagung bestimmter Werbemaßnahmen. Laut Gesetzesbegründung⁶⁰ soll die neue BaFin »für die Allfinanzaufsicht ... die Effizienz der Aufsicht stärken, zu einer Nutzung von Synergieeffekten im Bereich von zentralen und aufsichtlichen Querschnittsaufgaben führen und insgesamt das Kosten/Nutzen-Verhältnis der Aufsicht verbessern«. Solange keine ausdrückliche Zuständigkeitsabgrenzung besteht, kann sich die BaFin als »Allfinanzaufsichtsbehörde« somit auf die ihrer Ansicht nach funktional passendere Ermächtigungsgrundlage stützen.⁶¹
- 19 bb) § 124 InvG. Auch nach § 124 Abs. 3 S. 1 InvG (ehemals §§ 10 Abs. 2, 15 g Abs. 2 i.V.m. § 14 AuslInvestmG⁶²) kann die BaFin bestimmte Arten der Werbung untersagen, um Missständen bei der Werbung für ausländische Investmentanteile zu begegnen. Solche ausländischen Anteile zählen gem. § 2 Abs. 1 S. 2 WpHG zu den Wertpapieren. Da aber im InvG eine ausdrückliche Abgrenzung zu den Ermächtigungen aus § 36 b und § 23 KWG ebenfalls fehlt, kann auch hier die BaFin als »Allfinanzbehörde« die geeignete Ermächtigungsnorm wählen.⁶³

II. Persönlicher und sachlicher Anwendungsbereich

- 20 § 36 b Abs. 1 verpflichtet Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die in § 2 Abs. 4 legaldefiniert werden.⁶⁴ Die Werbung muss sich auf eine Wertpapierdienstleistung oder Wertpapiernebdienstleistung beziehen. Auch hier findet sich eine Legaldefinition in § 2 Abs. 3 und 3 a.⁶⁵

59 Durch das Gesetz über die integrierte Finanzdienstleistungsaufsicht (FinDAG) v. 22.4.2002, BGBl. 2002 I-1310.

60 Begr RegE v. 5.10.2001 zum Gesetz über die integrierte Finanzdienstleistungsaufsicht, BT-Drucks. 14/7033, S. 1.

61 Nach Schwark/Schwark³ § 36 b WpHG Rdn. 2 soll § 36 b aufgrund der Zusammenlegung der Ämter zur BaFin obsolet geworden sein.

62 AuslInvestmG aufgehoben mit Wirkung v 1.1.2004 durch Art. 17 Abs. 1 S. 2 Investmentmodernisierungsgesetz v. 15.12.2003, BGBl. I-2676.

63 Vgl. die Ausführungen zum Verhältnis von § 36 b zu § 23 KWG unter Rn. 17 und Rn. 18.

64 S. im Einzelnen die Kommentierung zu § 2 Abs. 4 Rn. 166 ff.

65 S. im Einzelnen die Kommentierung zu § 2 Abs. 3, 3 a Rn. 119 ff.

III. Missstände bei der Werbung

1. Begriff der Werbung

Das WpHG selbst liefert keine Legaldefinition für den Begriff der Werbung. Auch in den Gesetzesmaterialien finden sich für eine autonome Begriffsbestimmung keinerlei Anhaltspunkte. Allerdings kann im Rahmen einer richtlinienkonformen Auslegung auf Art. 2 Nr. 1 der RiL 84/450/EWG über irreführende und vergleichende Werbung zurückgegriffen werden.⁶⁶ Dieser definiert Werbung als »jede Äußerung bei der Ausübung eines Handels, Gewerbes, Handwerks oder freien Berufs mit dem Ziel, den Absatz von Waren oder die Erbringung von Dienstleistungen, einschließlich unbeweglicher Sachen, Rechte und Verpflichtungen zu fördern«. Die Wertpapierfirma macht durch Annoncen, Prospekte, Internetauftritte oder ähnliches einen größeren Personenkreis auf das eigene Angebot aufmerksam und versucht durch solche Informationen auf den Willen der Marktteilnehmer einzuwirken.⁶⁷ 21

Unter diesen umfassenden Begriff der Werbung fallen auch wertpapierbezogene Marketing-Mitteilungen. Gerade diese Marketing-Mitteilungen werden jetzt von Art. 19 Abs. 2 der MiFID 2004/39/EG⁶⁸ ausdrücklich in den kapitalmarktrechtlichen Schutzbereich einbezogen. Zu dem daraus resultierenden Umsetzungsbedarf im Hinblick auf § 36 b Abs. 1 wird im Weiteren Stellung genommen.⁶⁹ 22

2. Begriff des Missstands

Entscheidendes Tatbestandsmerkmal im Rahmen des § 36 b Abs. 1 ist der Begriff des Missstandes, welcher wenig konturiert und daher stark ausfüllungsbedürftig ist. Nach der Begründung des Regierungsentwurfes⁷⁰ liegt ein Missstand vor, wenn die Werbemaßnahme geeignet ist, die Ordnungsmäßigkeit der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und Wertpapiernebenleistungen zu beeinträchtigen oder zu gefährden. Ein Missstand liegt daher insbesondere dann vor, wenn gegen die Verhaltensregeln aus §§ 31 ff. verstoßen wird oder ein solcher Verstoß zu befürchten ist.⁷¹ Diese Auslegung des Missstandsbegriffs korrespondiert also mit dem in der Wertpapierdienstleistungsrichtlinie und der MiFID festgestellten Normzweck, ein reibungsloses Funktionieren der Wertpapiermärkte zu gewährleisten. Ähnlich wird auch bei § 23 KWG ein Missstand angenommen, wenn bestimmte Methoden der Werbung zu erheblichen Nachteilen für die Gesamtwirtschaft oder zu einer Gefährdung der Funktionsfähigkeit des Kreditgewerbes führen 23

66 So auch Hefermehl/Köhler/Bornkamm/Bornkamm²⁴ § 5 UWG Rdn. 2.12; Hellner/Steuer/Döll/Siebert Bd. 5, Teil 14 Rdn. 14/41.

67 So gleichfalls für § 23 KWG: Szagunn/Haug/Ergenzinger/Ergenzinger⁶ § 23 Rdn. 4; Boos/Fischer/Schulte-Mattler/Fischer² § 23 Rdn. 4 ff.

68 Näher zur MiFID unter Rn. 26 ff.

69 Vgl. die Ausführungen nebst Umsetzungsvorschlag unter Rn. 26 ff.

70 Begr RegE, BT-Drucks. zur Begründung zur Änderung des Wertpapierhandelsgesetzes 13/7142, S. 114; ebenso Allgemeinverfügung »cold calling« (Fn. 49), Begr. Abs. 3.

71 Allgemeinverfügung »cold calling« (Fn. 49), Begr. Abs. 3.

können.⁷² Noch detaillierter formuliert § 124 Abs. 3 S. 2 InvG⁷³ zwei Einzelfälle eines Missstands. Unzulässig ist hiernach Werbung mit Angaben, die geeignet sind, in irreführender Weise den Anschein eines besonders günstigen Angebots hervorzurufen, sowie Werbung mit dem Hinweis auf die Befugnisse der Bundesanstalt nach dem InvG.

- 24 Generell können im Hinblick auf den weitgehenden begrifflichen Gleichlauf von Wettbewerbs- und Bankaufsichtsrecht als Auslegungshilfe für den Begriff des Missstands in § 36 b die zu den urheberrechtlichen Generalklauseln der §§ 1, 3 UWG a.F. bzw. des § 3 UWG 2004 (mitsamt seinen Konkretisierungstatbeständen §§ 4 ff. UWG 2004) gebildeten Fallgruppen herangezogen werden.⁷⁴ Allerdings kann aufgrund des unterschiedlichen Schutzzwecks sowie der unterschiedlichen Schutzrichtung⁷⁵ nicht jeder Verstoß gegen das UWG zwangsläufig zu einem Missstand i.S.d. § 36 b Abs. 1 führen. Vielmehr ist im Rahmen einer Einzelfallprüfung zu ermitteln, ob die nach UWG verbotene Werbemaßnahme konkret geeignet ist, die Ordnungsmäßigkeit der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder Wertpapiernebenleistungen zu beeinträchtigen oder zu gefährden.⁷⁶ Ein einmaliger Verstoß gegen das UWG ohne kreditwirtschaftlich relevante Nachteile reicht dafür nicht aus, ist jedoch auch nicht zwingend erforderlich, wenn durch eine wettbewerbsrechtlich zulässige Werbung kreditwirtschaftlich geschützte Ziele beeinträchtigt werden.⁷⁷
- 25 Zwar lässt die Allgemeinverfügung des Bundesaufsichtsamtes für den Wertpapierhandel⁷⁸ bereits die Eignung zur Gefährdung der ordnungsgemäßen Erbringung von Wertpapierdienstleistungen als Missstand ausreichen. Bei § 36 b handelt es sich jedoch nicht um einen abstrakten Gefährdungstatbestand. Die Eignung des Missstandes ist konkret nachzuweisen.⁷⁹ Vorbeugende Maßnahmen sind allerdings unter bestimmten Voraussetzungen zulässig.⁸⁰

72 Bunte/Lwowski/Schimansky/Fischer Bankrechtshandbuch² § 131 Rdn. 8; Szagun/Haug/Ergenzinger/Ergenzinger⁶ § 23 Rdn. 2; Reischauer/Kleimbans Kz. 115 Rdn. 25, 28.

73 § 124 Abs. 1 InvG v. 15.12.2003 orientiert sich zwar an Art. 35 der RiL 85/611/EWG v. 20.12.1985 des Rates zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW), ABl Nr. L 375 v. 31.12.1985, S. 3-14. Danach muss Werbung auf das Vorhandensein von Prospekten hinweisen. Eine darüber hinaus gehende Definition des Missstandes ist jedoch in Art. 35 OGAW nicht enthalten.

74 Vgl. Schwark/Schwark³ § 36 b WpHG Rdn. 5; Assmann/Schneider/Koller⁴ § 36 b Rdn. 3; Livonius BKR 2005, 12, 20.

75 Vgl. unter Rn. 15 und Rn. 16.

76 S. auch Schwark/Schwark³ § 36 b WpHG Rdn. 5.

77 Ebenso zu § 23 KWG: Boos/Fischer/Schulte-Mattler/Fischer² § 23 Rdn. 7; Szagun/Haug/Ergenzinger/Ergenzinger⁶ § 23 Rdn. 3.

78 Vgl. Fn. 49.

79 Möllers ZBB 1999, 134, 139; dem folgend zur Parallelfraage bei § 28 WpÜG KK-WpÜG/Hirte, 2003, § 28 Rdn. 21.

80 S. Rn. 64.

3. Begriffsbestimmungen unter Berücksichtigung der MiFID

a) Wortlaut und Umsetzungsbedarf. Die Werbung von Wertpapierdienstleistungsunternehmen behandelt Art. 19 Abs. 2 MiFID unter dem Begriff »Marketing-Mitteilungen«. Art. 19 Abs. 2 lautet: »Alle Informationen, einschließlich Marketing-Mitteilungen, die die Wertpapierfirma an Kunden oder potenzielle Kunden richtet, müssen redlich, eindeutig und nicht irreführend sein. Marketing-Mitteilungen müssen eindeutig als solche erkennbar sein«. Die DurchführungsRiL 2006/73/EG bestimmt, dass eine Marketingmitteilung eindeutig als solche gekennzeichnet sein muss.⁸¹ Solch detaillierte positive Anforderungen sind in § 36 b Abs. 1 nicht normiert. 26

Aufgrund des Handlungsspielraums des Bundesaufsichtsamts im Rahmen einer Ermessensentscheidung gemäß § 36 b Abs. 1 bleibt zwar grundsätzlich Raum für eine Rechtsfortbildung durch richtlinienkonforme Auslegung. § 36 b Abs. 1 enthält unbestimmte Rechtsbegriffe sowohl auf der Tatbestands- (»Missstände«) als auch auf der Rechtsfolgenseite (»bestimmte Arten der Werbung«). Der nationale Richter ist nach der Rechtsprechung des BGH⁸² auch nicht gehindert, bereits vor Ablauf der Umsetzungsfrist⁸³ seine Auslegung an den Regelungen der umzusetzenden Richtlinie auszurichten.⁸⁴ 27

Die Umsetzung von Richtlinien durch Verwaltungsakt oder Allgemeinverfügung⁸⁵ ist in gemeinschaftsrechtlicher Hinsicht bedenklich. Zugunsten der Rechtssicherheit und des *effet utile* aus Art. 10 EG sollten Richtlinien durch Gesetze oder Rechtsverordnungen umgesetzt werden. Insbesondere hat der EuGH ausdrücklich Verwaltungsvorschriften wie die TA Luft nicht für eine hinreichende Richtlinienumsetzung ausreichen lassen.⁸⁶ 28

Auch das UWG vom 3.7.2004 erfüllt allein nicht die Vorgaben der MiFID, da auch hier vergleichbare positive Informationspflichten für Finanzdienstleistungsunternehmen nicht bestehen, sondern nur unlauterer Wettbewerb im allgemeinen geregelt wird. Möglich wäre zwar ein Lückenschluss über § 4 Nr. 11 UWG (sog. Rechtsbruchtatbestand) in Verbindung mit der speziellen wertpapierhandelsrechtlichen Vorschrift des § 36 b. Dessen Regelungsgehalt reicht jedoch gerade nicht aus, um 29

81 DurchführungsRiL 2006/73/EG v. 10.8.2006, ABI. Nr. L 241, 26.

82 BGH 5.2.1998 Z 138, 55 = NJW 1998, 2208.

83 Die Umsetzungsfrist läuft bis zum 31.1.2007, vgl. Rn. 8.

84 Dogmatisch handelt es sich nicht um einen Fall der richtlinienkonformen Auslegung. Der Umsetzungsbefehl der Richtlinie richtet sich vor Ablauf der Umsetzungsfrist allein an die nationalen Gesetzgeber. Die Wertungen der Richtlinie kann der nationale Richter vor Ablauf der Umsetzungsfrist lediglich als weitere Erkenntnisquelle zur Begründung heranziehen, dass sich das Rechtsverständnis gewandelt habe; vgl. zutreffend *Leible/Sosnitza* NJW 1998, 2507, sowie *Ehrlicke* EuZW 1999, 553, der außerdem zutreffend ausführt, dass auch die Rspr des EuGH (8.10.1987 Slg. 1987, 3969 = RIW 1988, 826 – Kolpinghuis Nijmegen) dem nicht widerspricht. Vgl. hierzu auch § 31 Rn. 28.

85 Bisher hat das BAWe erst eine einzige Allgemeinverfügung erlassen, s. die Allgemeinverfügung gem. § 36 b Abs. 1 und Abs. 2 WpHG bezüglich der Werbung in Form des »cold calling« v. 27.7.1999, BAnz. Nr. 149 v. 12. 8.1999, S. 13, 518.

86 EuGH 30.5.1991 Slg. 1991, I-02567.

den Anforderungen der MiFID ausreichend Rechnung zu tragen. Folglich plant der Gesetzgeber die Umsetzung in einem neu zu schaffenden § 31 Abs. 2.⁸⁷

- 30 **b) Tatbestandsmerkmale des Art. 19 Abs. 2 MiFID.** Zwar liefert Art. 4 MiFID in Abs. 1 Nr. 1 eine Legaldefinition der Wertpapierfirma und in Abs. 1 Nr. 10 eine Legaldefinition des Kunden. Der Begriff der Marketing-Mitteilungen wird jedoch nicht näher erläutert. Eine Definition könnte sich im europarechtlichen Kontext aber wiederum an dem allgemeinen Begriff der Werbung aus der Irreführungs-RiL orientieren. Dort wird Werbung beschrieben als »jede Äußerung bei der Ausübung eines Handels, Gewerbes, Handwerks oder freien Berufs mit dem Ziel, den Absatz von Waren oder die Erbringung von Dienstleistungen, einschließlich unbeweglicher Sachen, Rechte und Verpflichtungen zu fördern«. Allerdings stellen Marketing-Mitteilungen nur einen Teilbereich des Oberbegriffs Werbung dar. Die Formulierung »Mitteilung« stellt klar, dass lediglich Äußerungen, nicht jedoch sonstige Marketing-Maßnahmen wie Sonderveranstaltungen, Zugaben oder Preiswettbewerbe erfasst sein sollen.
- 31 Auch die Begriffe der Redlichkeit, Eindeutigkeit und fehlenden Irreführung bedürfen einer Konkretisierung. Diese hat der europäische Gesetzgeber mit der DurchführungsRiL 2006/7 EG (Rn. 26)⁸⁸ zur MiFID vorgenommen. In Art 27 DurchführungsRiL werden detailliert die Bedingungen beschrieben, die die Informationen gem. Art. 19 Abs. 2 MiFID erfüllen müssen, um redlich, eindeutig und nicht irreführend zu sein. Im Wesentlichen verlangt Art. 27 Nr. 2 DurchführungsRiL, dass die Informationen zutreffend und verständlich sein müssen und keine wichtigen Punkte verschleiern oder abschwächen dürfen. Insbesondere werden in Art. 27 Nr. 2 bis 8 DurchführungsRiL die Anforderungen für vergleichende Informationen, Angaben zu früheren Wertentwicklungen, zu simulierten früheren Wertentwicklungen, zu künftigen Wertentwicklungen und für Informationen zu bestimmten steuerlichen Behandlungen oder zur Verwendung von Behördenamen konkretisiert.
- 32 **c) Umsetzungsbedarf.** Der Begriff Marketing-Mitteilung aus Art. 19 Abs. 2 MiFID ist nicht deckungsgleich mit dem Oberbegriff der Werbung aus § 36 b Abs. 1, sondern stellt lediglich einen Teilbereich dar (s. Rn. 30). Problematisch ist der Vergleich zwischen den Geboten der Redlichkeit, doppelten Eindeutigkeit und fehlenden Irreführung bei Marketing-Mitteilungen aus Art. 19 Abs. 2 MiFID mit dem Begriff des Missstands aus § 36 b Abs. 1. Letzterer beinhaltet umfassend die Geeignetheit der Werbemaßnahme, die Ordnungsmäßigkeit der Erbringung von Wertpapier(neben)dienstleistungen zu beeinträchtigen oder zu gefährden.⁸⁹
- 33 Art 19 Abs. 2 MiFID konkretisiert die Anforderungen an Werbe-Mitteilungen, wobei die Begriffe der Redlichkeit, Eindeutigkeit und fehlenden Irreführung ihrerseits wieder auslegungsbedürftig sind. Eine solche Auslegung kann nun aber an-

87 S. Begr. RefE eines Finanzmarkt-Richtlinie-Umsetzungsgesetzes v. 14.9.2006, S. 27 f., abrufbar unter www.thomas-moellers.de/materialien

88 Entwurf einer Richtlinie der Kommission zur Durchführung der Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates in Bezug auf die organisatorischen Anforderungen an Wertpapierfirmen und die Bedingungen für die Ausübung ihrer Tätigkeit sowie bestimmte Begriffsdefinitionen für die Zwecke der genannten Richtlinie v. 6.2.2006.

89 Vgl. die Ausführungen zum Begriff des Missstands unter Rdn. 23.

hand der DurchführungsRiL 2006/73/EG zur MiFID vorgenommen werden (Rn. 31).

Der Gesetzgeber plant die Umsetzung des Art. 19 Abs. 2 MiFID in einem neu zu fassenden § 31 Abs. 2.⁹⁰ Dabei werden selbstverständlich auch die Vorgaben der DurchführungsRiL 2006/73/EG zur MiFID zu beachten sein. § 36 b soll durch das geplante FinanzmarktRiL-Umsetzungsgesetz unverändert bleiben. Dennoch sind – wie oben gesehen – natürlich auch bei der Auslegung des § 36 b Art. 19 Abs. 2 MiFID und Art. 27 DurchführungsRiL zu berücksichtigen, soweit eine Übereinstimmung der Begriffe Marketing-Mitteilung und Werbung besteht. Für Altfälle und für die nicht von dem Begriff Marketingmaßnahme abgedeckten Werbemaßnahmen wird weiterhin auf das UWG zurückzugreifen sein.

IV. Einzelne Fallgruppen

Um den Begriff des Missstandes weiter zu konkretisieren wird im Folgenden eine Fallgruppenbildung vorgenommen, die sich an den zu den Generalklauseln des UWG a.F. gebildeten Fallgruppen anlehnt.⁹¹ Seit der Neufassung des UWG 2004 ist eine Reihe dieser Beispielstatbestände in den §§ 4 bis 7 UWG normiert. Dadurch wird das Tatbestandsmerkmal der Unlauterbarkeit in der Generalklausel des § 3 UWG konkretisiert.⁹² Für einen Verstoß gegen § 36 b Abs. 1 ist aber zusätzlich in jedem Einzelfall zu ermitteln, ob die nach UWG verbotene Werbemaßnahme konkret geeignet ist, die Ordnungsmäßigkeit der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder Wertpapiernebenleistungen zu beeinträchtigen oder zu gefährden.⁹³ Dem so genannten »Kundenfang« kommt im Bereich der Kapitalanlagen die größte Bedeutung zu. Darunter fallen beispielsweise die Fälle der Belästigung, Werteklame, gefühlsbetonte Werbung, Irreführung sowie die Werbung mit Selbstverständlichkeiten.

1. Unzumutbare Belästigungen

Als unlauter gilt gem. § 7 Abs. 1 UWG eine Belästigung in unzumutbarer Weise. Dieser auslegungsbedürftige Begriff wird in § 7 Abs. 2 und 3 UWG durch nicht abschließende Beispielstatbestände konkretisiert. Unter Belästigung (früher: »Anreißer«) fallen solche Werbemaßnahmen, die schon aufgrund der Art und Weise des Herantretens an den anderen Marktteilnehmer, unabhängig von ihrem Inhalt, als Beeinträchtigung seiner privaten oder beruflichen Sphäre empfunden werden.⁹⁴ Allerdings eröffnet der Gesetzgeber durch das zusätzliche Tatbestandsmerkmal der Unzumutbarkeit die Möglichkeit zur Abwägung und Ausgrenzung geringfügi-

⁹⁰ S. Begr. RefE, eines Finanzmarkt-Richtlinie-Umsetzungsgesetzes v. 14.9.2006, S. 27 f., abrufbar unter www.thomas-moellers.de/materialien.

⁹¹ Vgl. Möllers ZBB 1999, 134, 139; dem folgend Schwark/Schwark³ § 36 b WpHG Rdn. 5; ebenso Assmann/Schneider/Koller⁴ § 36 b Rdn. 3.

⁹² Hefermehl/Köhler/Bornkamm/Köhler²⁴ § 3 UWG Rdn. 2; Fezer/Fezer § 3 Rdn. 2.

⁹³ Vgl. unter Rn. 23.

⁹⁴ Hefermehl/Köhler/Bornkamm/Köhler²⁴ § 7 UWG Rdn. 12; Fezer/Mankowski § 7 Rdn. 24.

ger Fälle.⁹⁵ Denn jeder Werbung ist ein gewisser Grad an Belästigung immanent. Erst wenn diese eine derartige Intensität angenommen hat, dass der durchschnittlich informierte, aufmerksame und verständige Durchschnitts-Marktteilnehmer sie als unerträglich empfindet, ist die Schwelle der Zumutbarkeit überschritten.⁹⁶

- 37 **a) Unerwünschte Telefonwerbung. aa) Begriffsbestimmung.** Unter unerwünschter Telefonwerbung (»cold calling«) versteht man die Praxis, mit potentiellen Kunden ohne vorherige Zustimmung telefonisch Kontakt aufzunehmen, um ihnen bestimmte Leistungen, hier bestimmte Finanzdienstleistungen, anzubieten. Der Angerufene wird durch den Anruf überrumpelt und kann erst im Gesprächsverlauf den werbenden Charakter des Gesprächs erkennen; eine Störung ist bereits eingetreten.
- 38 **bb) Regelung des § 7 Abs. 2 Nr. 2 UWG.** Die Regelung des § 7 Abs. 2 Nr. 2 UWG orientiert sich an der bisherigen Rechtsprechung⁹⁷ zu § 1 UWG a.F., wonach im privaten Bereich wegen der Beeinträchtigung der verfassungsrechtlich geschützten Privatsphäre (Art. 2 Abs. 1 GG) unerbetene Telefonwerbung grundsätzlich unzulässig ist, es sei denn, es liegt ein vorherige ausdrückliche oder konkludente Einwilligung vor. Der Gesetzgeber hat sich somit mit der bisherigen Rechtsprechung für eine opt-in-Lösung entschieden. Nur bei sonstigen Marktteilnehmern wie z.B. Unternehmen kann ein mutmaßliches Einverständnis genügen.⁹⁸
- 39 Daneben hatte der EuGH im Rahmen unzulässiger Telefonwerbung nicht das Persönlichkeitsrecht des Angerufenen, sondern das Vertrauen in die Finanzmärkte als maßgeblichen Gesichtspunkt für die Rechtswidrigkeit angesehen.⁹⁹ Zudem stellt es eine Beeinträchtigung der Entscheidungsfreiheit des Kunden dar, wenn der Werbende den Überraschungseffekt solcher Telefonanrufe nutzt, um den Angerufenen zu einem sofortigen Vertragsschluss zu überreden.¹⁰⁰
- 40 **cc) Einwilligungserklärung in Allgemeinen Geschäftsbedingungen.** Um einen Verstoß gegen unlauterkeitsrechtliche Bestimmungen zu vermeiden, versuchten die Banken, mit Allgemeinen Geschäftsbedingungen ein solches ausdrückliches Ein-

95 Fezer/Mankowski § 7 Rdn. 27; Harte/Henning/Ubber § 7 Rdn. 20.

96 Hefermehl/Köhler/Bornkamm/Köhler²⁴ § 7 UWG Rdn. 13; Harte/Henning/Ubber § 7 Rdn. 21.

97 Die Rechtsprechung hat die Voraussetzungen der Telefonwerbung in einer Kette von Entscheidungen präzisiert: BGH 19.6.1970 GRUR 1970, 523, 524 – Telefonwerbung I; BGH 8.6.1989 GRUR 1989, 753, 754 – Telefonwerbung II; BGH 8.11.1989 GRUR 1990, 280, 281 – Telefonwerbung III; BGH 24.1.1991 GRUR 1991, 764, 765 – Telefonwerbung IV; BGH 8.12.1994 GRUR 1995, 220, 221 – Telefonwerbung V; BGH 27.1.2000 WRP 2000, 722, 723 – Telefonwerbung VI.

98 Vgl. BGH 24.1.1991 GRUR 1991, 764, 765 – Telefonwerbung IV; BGH 25.1.2001 WRP 2001, 1068, 1070 – Telefonwerbung für Blindenwaren; OLG Hamburg 28.3.1996 NJW-WertbR 1997, 3, 4; OLG Köln 4.9.1998 CR 1999, 160; OLG Köln 8.3.2002 GRUR-RR 2002, 237, 238 – Auftragserweiterung; OLG Frankfurt 19.11.2001 K&R 2002, 252, 253; OLG Frankfurt 7.2.2002 GRUR-RR 2003, 320 – Telefonwerbung gegenüber Handwerksbetrieben; BGH 5.2.2004 GRUR 2004, 520, 521 – Telefonwerbung für Zusatzbeitrag.

99 EuGH 10.5.1995, Slg. 1995, I-1141 Rz. 44 ff. – Alpine Investments (Verbot der telefonischen Kundenwerbung für Warentermingeschäfte = cold calling).

100 Vgl. Allgemeinverfügung gem. § 36 b WpHG (Fn. 49), Begründung Abs. 6.

verständnis des Kunden für künftige Telefonanrufe zu erreichen. Der I. Senat hat die Unzulässigkeit einer solchen Klausel damit begründet, dass sich die Telefonwerbung auch auf Versicherungsverträge bezog und damit die Erörterung von Geldangelegenheiten ermöglichte, die über das Vertragsverhältnis mit der Bank hinausgingen.¹⁰¹ Dabei half es auch nicht, dass dem Kunden ausdrücklich das Recht eingeräumt war, sein Einverständnis jederzeit zu widerrufen, weil damit die Initiative zur Wiederherstellung der ungestörten Privatsphäre auf den Kunden verlagert würde.¹⁰²

Zu weit geht wohl die Ansicht des XI. Senates aus dem Jahre 1999, jede Art des Einverständnisses des Angerufenen mit Werbeanrufen durch Allgemeine Geschäftsbedingungen sei wegen einer unangemessenen Benachteiligung des Kunden unzulässig.¹⁰³ Zutreffenderweise hat der I. Senat diese weite Formulierung auch nicht wiederholt. Allerdings unterliegt eine vom Werbenden vorformulierte Einwilligungserklärung der uneingeschränkten AGB-Kontrolle nach den §§ 305 ff BGB¹⁰⁴, darf also insbesondere nicht unverständlich oder für den Kunden überraschend sein.

Zulässig dürfte ein ausdrückliches Einverständnis wohl mit einer Klausel zu erreichen sein, die sich nur auf die konkret angebahte Vertragsbeziehung bezieht und dem Kunden auf einem vom Vertrag getrennten Formular die freie Wahl zwischen den Varianten »einverstanden« und »nicht einverstanden« belässt.¹⁰⁵ 41

dd) Gemeinschaftsrechtliche Vorgaben. Zwar findet die Fernabsatz-RiL¹⁰⁶ nach deren Art. 3 Abs. 1 1. Spiegelstrich, Anhang II 1. Spiegelstrich keine Anwendung auf Verträge über Finanzdienstleistungen. Für diesen Bereich sieht jedoch die RiL für den Fernabsatz von Finanzdienstleistungen¹⁰⁷ in Art. 10 Abs. 1 die vorherige Einwilligung bei Kontaktaufnahme mittels Voice-Mail-Systemen und Telefax-Geräten vor. Für andere Fernkommunikationsmittel bleibt den Mitgliedstaaten gem. Art. 10 Abs. 2 der RiL die Wahl zwischen einer opt-in- oder einer opt-out-Regelung. Entweder ist die telefonische Kontaktaufnahme nur mit Zustimmung des Kunden (opt-in) oder nur dann erlaubt, wenn der Kunde keine deutlichen Einwände dagegen erhebt (opt-out). Die Richtlinie schweigt zwar über die genauen Anforderungen, die an eine vorherige Zustimmung zu stellen sind. Bei telefonischer 42

101 BGH 24.1.1991 WRP 2000, 722, 723 – Telefonwerbung VI.

102 BGH 24.1.1991 WRP 2000, 722, 723 – Telefonwerbung VI.

103 So BGH 16.3.1999 Z 141, 124, 128 = JZ 1999, 1120 – Telefonwerbung durch AGB-Klausel; BGH 24.3.1999 Z 141, 137, 149 = WRP 1999, 847, 851 – Private Vorsorge bei Arbeitslosigkeit.

104 Vgl. Hefermehl/Köhler/Bornkamm/Köhler²⁴ § 7 UWG Rdn. 47; Fezer/Mankowski § 7 Rdn. 63.

105 Vgl. Möllers Urteilsanmerkung zu BGH 27.1.2000 – Telefonwerbung VI, JZ 2001, 102, 103; Hefermehl/Köhler/Bornkamm/Köhler²⁴ § 7 UWG Rdn. 47.

106 RiL 97/7/EG des Europäischen Parlaments und des Rates v. 20.5.1997 über den Verbraucherschutz bei Vertragsabschlüssen im Fernabsatz – Erklärung des Rates und des Parlaments zu Artikel 6 Absatz 1 – Erklärung der Kommission zu Artikel 3 Absatz 1 erster Gedankenstrich, ABl. Nr. L 144 v. 4.6.1997, S. 19–27.

107 RiL 2002/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates v. 23.9.2002 über den Fernabsatz von Finanzdienstleistungen an Verbraucher und zur Änderung der Richtlinie 90/619/EWG des Rates und der Richtlinien 97/7/EG und 98/27/EG, ABl. Nr. L 271 v. 9.10.2002, S. 16–24.

Kommunikation zur Anbahnung von Fernabsatzverträgen ist jedoch nach § 312c Abs. 1 S. 2 BGB erforderlich, dass die Identität des Anbieters und der Zweck des Anrufs zu Beginn eines jeden Gesprächs offen zu legen sind. Die RiL über unlautere Geschäftspraktiken im binnenmarktinternen Geschäftsverkehr zwischen Unternehmen und Verbrauchern, die sich in Anhang I Nr. 26 allgemein gegen das »cold calling« als unlautere, aggressive Geschäftspraktik richtet, ist insoweit nicht maßgeblich, als dass sie gem. Art. 3 Abs. 4, Abs. 9 bei Kollisionen im Bereich von Finanzdienstleistungen subsidiär zur angeführten RiL über Fernabsatz von Finanzdienstleistungen ist.

- 43 ee) **Relevanz für § 36 b.** Aufgrund anhaltender Beschwerden von Verbrauchern wegen unaufgeforderter Telefonwerbung hat das frühere Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel durch die bislang einzige Allgemeinverfügung gem. § 36 b den Wertpapierdienstleistungsunternehmen diese Art der Werbung untersagt. Danach liegt eine Beeinträchtigung oder Gefährdung der ordnungsgemäßen Erbringung von Wertpapierdienstleistungen insbesondere dann vor, wenn gegen die Verhaltensregeln (§§ 31 ff.) verstoßen wird oder ein solcher Verstoß zu befürchten ist. Dies ergibt sich aus der Tatsache, dass das Wertpapierhandelsgesetz u.a. der Sicherung des Vertrauens der Anleger in die Integrität des Marktes und der Marktteilnehmer dient und zur Erreichung dieses Zieles die Verhaltensregeln in das Wertpapierhandelsgesetz eingefügt wurden. Eine derartige Beeinträchtigung in Form von unerwünschter Telefonwerbung stellt demnach einen Missstand im Sinne des § 36 b Abs. 1 dar.¹⁰⁸
- 44 Über die Überlegungen zur Unzulässigkeit nach § 7 Abs. 2 Nr. 2 UWG hinaus, kommt bei Wertpapierdienstleistungen erschwerend hinzu, dass sie ihrer Natur nach regelmäßig komplex und dem Kunden wenig vertraut sind. Wenn aber potentielle Kunden ohne ausreichende Überlegungszeit gedrängt werden, Wertpapierdienstleistungen in Anspruch zu nehmen, die sie möglicherweise nachhaltig belasten, ist die Werbemaßnahme geeignet, die ordnungsgemäße Erbringung der Wertpapierdienstleistung zu beeinträchtigen.¹⁰⁹ Differenzierend lässt die Allgemeinverfügung allerdings unangemeldete Telefonanrufe bei Kunden in Ausübung ihrer gewerblichen Tätigkeit zu, weil die Privatsphäre nicht tangiert sei und der Überraschungseffekt wegen des höheren Sachwissens des Gewerbetreibenden entfiele.¹¹⁰
- 45 b) **Unerwünschte Postwurf-, Telefax- und E-mail-Werbung.** aa) **Regelung der § 7 Abs. 2 Nr. 1 und 3, Abs. 3 UWG.** Wenn nicht adressiertes Werbematerial in den Briefkasten eingeworfen wird, führt dies nur zu einer sehr geringen Belästigung des Empfängers. Er kann die Werbung sofort als solche identifizieren und sich dieser durch Wegwerfen entledigen. Eine Verletzung des Persönlichkeitsrechts tritt aber ein, sobald der Werbende den durch einen Aufkleber am Briefkasten explizit zum Ausdruck gebrachten Wunsch missachtet, keine Werbung zu erhalten.¹¹¹ Bei der Neufassung des UWG 2004 wurde genau diese Rechtsprechung in § 7 Abs. 2 Nr. 1 UWG übernommen.

108 Vgl. Begründung Abs. 3 der Allgemeinverfügung gem. § 36 b WpHG (Fn. 49).

109 BGH 16.3.1999 JZ 1999, 1120 m. Anm. Möllers JZ 1999, 1122, 1124.

110 Vgl. Begründung Abs. 15 der Allgemeinverfügung gem. § 36 b WpHG (Fn. 49).

111 BGH 5.12.1991 NJW 1992, 1109 – Postwurfsendung.

Im Fall unerwünschter Telefax- und E-Mail-Werbung kann durch Blockierung des Faxgeräts oder des elektronischen Briefkastens der Zugang zu den eigenen Kommunikationsmitteln versperrt werden. Außerdem ist der Empfang von Fax und E-Mail mit Kosten verbunden, die nicht ohne Weiteres dem Empfänger aufgebürdet werden dürfen. Nach der bisherigen Rechtsprechung¹¹² wie auch nach § 7 Abs. 2 Nr. 3 UWG ist unaufgeforderte Fax- und E-Mail-Werbung somit grundsätzlich als unzulässig anzusehen, wenn nicht der Adressat zuvor einwilligt. Ausnahmen formuliert § 7 Abs. 3 UWG z.B. für Fälle, in denen der Kunde im Zusammenhang mit einem konkreten Geschäft zuvor selbst seine E-Mail-Adresse angegeben hat. 46

bb) Relevanz für § 36 b. Im Wertpapierdienstleistungssektor wird zwar die Frage der E-Mail-Werbung immer relevanter, weil zunehmend Wertpapierfirmen ihre Dienste online anbieten und beispielsweise neue Aktien über das Internet emittieren.¹¹³ Bei der Telefax- und E-Mail-Werbung kann aber im Hinblick auf die ordnungsgemäße Erbringung von Wertpapierdienstleistungen ein Missstand nach § 36 b Abs. 1 bei einem einmaligen Versenden an einzelne Kunden noch nicht angenommen werden.¹¹⁴ Wird jedoch der Einzelfallcharakter überschritten, indem eine Vielzahl von Werbemitteilungen verschickt und eine entsprechende Breitenwirkung und Intensität erzeugt wird, ist die Eingriffsschwelle erreicht. 47

c) Persönliches Aufsuchen beim Anleger. aa) Einordnung im Regelwerk des UWG. Haustürwerbung könnte nur dann als ein Regelbeispiel des § 7 Abs. 2 Nr. 1 UWG angesehen werden, wenn ein deutlich erkennbares Verbot des Wohnungsinhabers (z.B. durch ein Verbotsschild) missachtet werden würde. Im Übrigen ist die wettbewerbsrechtliche Einordnung der Haustürwerbung als unzumutbare Belästigung im Sinn von § 7 Abs. 1 UWG weiterhin strittig.¹¹⁵ Im Gegensatz zur Telefonwerbung sind Vertreterbesuche nach der Rechtsprechung grundsätzlich auch ohne vorheriges Einverständnis zulässig und stellen nicht automatisch einen Verstoß gegen das UWG dar. Denn die mit dem Besuch im Privatbereich verbundenen Störung solle allein nicht ausreichen, um ein generelles Verbot dieser Art von Werbung zu rechtfertigen.¹¹⁶ 48

Dagegen spricht jedoch, dass die mit dem Klingeln eingetretene Störung nicht mehr rückgängig gemacht werden kann und für den Wohnungsinhaber der werbende Charakter des Besuches oft nicht auf den ersten Blick erkennbar ist.¹¹⁷ Es kostet den Umworbenen einen größeren Aufwand, den Vertreter der Wohnung zu verweisen als z. B. ein Telefongespräch abzuberechnen.¹¹⁸ Es sollte deswegen bei Haustürwerbung gegenüber Verbrauchern wie auch bei unerwünschter Telefonwerbung 49

112 BGH 25.10.1995 NJW 1996, 660 – Telefax-Werbung; kritisch zur dogmatischen Begründung *Fikentscher/Möllers* NJW 1998, 1337, 1339.

113 Z.B. wallstreet online, Berliner Effektenbank, VEM Aktienbank AG, Webstock oder Deutsche Bank (Abruf v. 19.6.2006).

114 *Möllers* ZBB 1999, 134, 140; dem folgend *Assmann/Schneider/Koller* § 36 b Rdn. 5.

115 Vgl. *Hefermehl/Köhler/Bornkamm/Köhler*²⁴ § 7 UWG Rdn. 108; *Fezer/Mankowski* § 7 Rdn. 185.

116 BGH 5.5.1994 WRP 1994, 597, 598 – Schriftliche Voranmeldung.

117 *Hefermehl/Köhler/Bornkamm/Köhler*²⁴ § 7 UWG Rdn. 113; *Fezer/Mankowski* § 7 Rdn. 186.

118 Vgl. BGH 16.1.1996 NJW 1996, 929, 930.

auf ein vorheriges Einverständnis abgestellt werden.¹¹⁹ Aber auch ohne dieses Erfordernis sieht die Rechtsprechung in bestimmten Fällen die Haustürwerbung als wettbewerbswidrig an, etwa wenn der Kunde nur einen Prospekt angefordert hat, ihn aber zugleich ein unerbetener Vertreter aufsucht.¹²⁰

- 50 **bb) Relevanz für § 36 b.** Ungeachtet der möglichen wettbewerbsrechtlichen Zulässigkeit dürfte ein Missstand im Sinne von § 36 b Abs. 1 bereits bei einer einmaligen Haustürwerbung zu bejahen sein. Denn dem Verbraucher sind die beworbenen Wertpapierdienstleistungen schon von der Natur der Sache her regelmäßig weniger vertraut als die an der Haustüre sonst angebotenen Glückwunschkarten, Staubsauger oder Zeitungsabonnements. Wiederum besteht die Gefahr, dass angesichts der Komplexität der Wertpapierdienstleistung für den Geschäftsabschluss nicht ausreichend Überlegungszeit bleibt. Auch beeinträchtigt die Haustürwerbung die Individualsphäre des Umworbenen letztlich noch stärker als die Telefonwerbung.¹²¹ Solche Beratungsgespräche können daher nicht den Interessen der Kunden im Sinne von § 31 Abs. 1 Nr. 1 entsprechen. Ohne vorherige Zustimmung ist das persönliche Aufsuchen vielmehr geeignet, die ordnungsgemäße Erbringung der Wertpapierdienstleistung zu beeinträchtigen und stellt somit einen Missstand im Sinn des § 36 b Abs. 1 dar.¹²² Dieses Ergebnis findet sich auch ausdrücklich in § 12 Abs. 1 des österreichischen WAG.¹²³

2. Unzulässige Beeinträchtigungen der Entscheidungsfreiheit.

- 51 Die Generalklausel des § 3 UWG wird in den Regelbeispielen der § 4 Nr. 1 bis 6 UWG dahingehend präzisiert, dass die nach bisheriger Rechtsprechung gebildeten Fallgruppen des Kundenfangs durch unzulässige Beeinträchtigung der Entscheidungsfreiheit transparenter gemacht werden. Ebenso wird in den Fällen der irreführenden Werbung des § 5 UWG die Entscheidungsfreiheit der Kunden beeinträchtigt. Missbilligt werden hier unter wertenden Gesichtspunkten sämtliche Verhaltensweisen, die die Funktionsfähigkeit eines an Leistung orientierten Wettbewerbs behindern.¹²⁴ Im Folgenden werden einzelne besondere Fallgruppen näher beschrieben, die bisher im Bereich des Finanzdienstleistungssektors häufiger auftraten.

119 Vgl. Hefermehl/Köhler/Bornkamm/Köhler²⁴ UWG § 7 Rdn. 117; a.A. Harte/Henning/Ubber § 7 Rdn. 48.

120 BGH 30.3.1971 GRUR 1971, 320 – Schlankheitskur; Hefermehl/Köhler/Bornkamm/Köhler²⁴ § 7 UWG Rdn. 121.

121 So bereits Köhler/Piper/Köhler³ § 1 UWG Rdn. 119 gegen die Rechtsprechung zu § 1 UWG; Möllers ZBB 1999, 134, 140.

122 Möllers ZBB 1999, 134, 140; dem folgend Assmann/Schneider/Koller⁴ § 36 b Rdn. 6; s. zur Unzulässigkeit des »cold calling« als Verstoß gegen die Verhaltensregeln aus den §§ 31 ff. die Allgemeinverfügung gem. § 36 b WpHG (Fn. 49).

123 Danach ist das persönliche Aufsuchen von Verbrauchern ohne vorhergehende Einladung verboten, wenn für bestimmte Finanzinstrumente geworben werden soll.

124 Harte/Henning/Dreyer § 5 Rdn. 7; ebenso zu § 1 UWG a.F.: BVerfG 6.2.2002 GRUR 2002, 455, 456 – Tier- und Artenschutz; vgl. auch BVerfG 7.11.2002 WRP 2003, 69, 70 – Anwalts-Ranglisten.

a) **Ausnutzung von Angst.** aa) **Regelung des § 4 Nr. 2 UWG.** Diese Art von Werbung, die nunmehr unter den Beispielstatbestand des § 4 Nr. 2 UWG fällt, versucht bei den angesprochenen Verkehrskreisen Angstgefühle hervorzurufen oder zu verstärken, die geeignet sein können, zu Kaufpsychosen oder Panikkäufen zu führen.¹²⁵ Insbesondere das Schüren von Inflationsangst kann das Anlegerpublikum nachhaltig verunsichern, denn gerade das Kredit- und Wertpapiergewerbe ist in besonderem Maße davon abhängig, dass der Anleger in eine solide Wirtschafts- und Währungspolitik vertraut.¹²⁶ 52

bb) **Fälle im Bereich des § 23 KWG.** Gegen die Zulässigkeit der Werbung mit dem Kaufkraftschwund haben sich bereits das frühere Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen (BAKred)¹²⁷ und der Zentrale Wettbewerbsausschuss¹²⁸ ausgesprochen, um dem Schüren von Inflationsangst entgegenzuwirken. Formulierungen wie »Sie sollten Ihr Geld retten« oder »Brillianten contra Inflation« sind damit unzulässig.¹²⁹ 53

cc) **Relevanz für § 36 b.** Auch nach § 36 b Abs. 1 sind zwar sachliche Informationen zur Markt- und Geldentwertung zulässig. Die Grenze verläuft aber dort, wo die sachliche Unterrichtung zurücktritt und die Suggestivkraft der Werbeaussage Angstgefühle beim Verbraucher auslöst, die gegenüber einer rationalen Sach- und Bedarfsprüfung in den Vordergrund geraten.¹³⁰ Insbesondere Wertpapierdienstleistungen, die angepriesen werden, um die Unsicherheiten des Bürgers bei der Einführung einer neuen Währung auszunutzen, wären danach unzulässig. 54

b) **Werbung mit Selbstverständlichkeiten.** aa) **Begriffsbestimmung.** Bei der Werbung mit Selbstverständlichkeiten handelt es sich zwar um objektiv richtige Angaben, die jedoch subjektiv einen unrichtigen Eindruck erwecken können. Dazu zählt insbesondere Werbung mit Eigenschaften einer Leistung, die zu ihrem Wesen gehören oder gesetzlich vorgeschrieben sind, so dass der Kunde annimmt, die Leistung biete einen in Wahrheit nicht vorhandenen Vorteil gegenüber Konkurrenzangeboten.¹³¹ Eine solche Werbung mit Selbstverständlichkeiten kann somit eine Irreführung nach § 5 UWG darstellen. 55

bb) **Beurteilung im Bereich des KWG.** Im kreditwirtschaftlichen Bereich hat das frühere Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen (BAKred) die Werbung mit der Beaufsichtigung durch das BAKred für unzulässig erachtet, weil der irrige Ein- 56

125 Hefermehl/Köhler/Bornkamm/Köhler²⁴ § 4 UWG Rdn. 2.26; Hellner/Steuer/Lettl Bd. 5, Teil 14 Rdn. 14/124.

126 Hellner/Steuer/Lettl Bd. 5, Teil 14 Rdn. 14/124, 14/125; Girth/Sack WRP 1974, 181, 182.

127 Schreiben des BAKred v. 24.10.1969, abgedruckt bei Reischauer/Kleinbans Kz. 316 Nr. 1, Kz. 317 Nr. 6.

128 Die Mitteilung ist abgedruckt bei Hellner/Steuer/Lettl Bd. 5, Teil 14 Rdn. 14/125; Reischauer/Kleinbans Kz. 320 Nr. 3.

129 LG Frankfurt 23.12.1970 WRP 1971, 86 – Brillianten contra Inflation; zu § 3 UWG a.F. OLG Frankfurt 5.3.1975 WRP 1975, 363, 364 – »Sie sollten Ihr Geld retten«.

130 Hefermehl/Köhler/Bornkamm/Köhler²⁴ § 4 UWG Rdn. 2.26; Möllers ZBB 1999, 134, 140; dem folgend Assmann/Schneider/Koller⁴ § 36 b Rdn. 8.

131 Hefermehl/Köhler/Bornkamm/Bornkamm²⁴ § 5 UWG Rdn. 2.115.

druck erweckt wird, es handele sich um eine besonders zuverlässige Bank.¹³² Nach § 23a Abs. 1 S. 1 KWG hat das Kreditinstitut den Kunden lediglich im Preisaushang über die Zugehörigkeit zu einer Sicherungseinrichtung zu informieren. Daneben hat das BAKred die Werbung mit der Einlagensicherung untersagt. Inzwischen hat Deutschland Teile der Einlagensicherungs-RiL¹³³ und der Anlegerentschädigungs-RiL¹³⁴ umgesetzt.¹³⁵ Diese beiden Richtlinien verpflichten die Mitgliedstaaten, Regeln festzulegen, um die Werbung mit Anlegerentschädigungssystemen zu begrenzen.¹³⁶ Nach Ansicht des deutschen Gesetzgebers bedarf es im Hinblick auf die Werbung keiner eigenen Umsetzung, weil die Pflicht von § 23 KWG erfasst würde.¹³⁷

- 57 cc) **Relevanz für § 36 b.** Grundsätzlich unterliegen alle Wertpapierdienstleistungsunternehmen gem. § 4 der Kontrolle durch die BaFin. Eine Werbung, die auf diesen Sachverhalt hinweist, stellt einen Missstand nach § 36 b Abs. 1 dar, wenn die Werbung gerade dazu dient, sich gegenüber der Konkurrenz abzusetzen. Würde ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen mit seiner Beteiligung an einem Einlagensicherungsfonds oder mit der Sicherheit von Einlagen werben, könnte dies den unzutreffenden Eindruck erwecken, andere Unternehmen beteiligten sich daran nicht und das ihnen anvertraute Kapital sei daher verlustgefährdet.¹³⁸ Auch dadurch kann das Vertrauen der Anleger in die Funktionsfähigkeit der Wertpapiermärkte geschwächt werden, so dass ein Missstand im Sinne von § 36 b Abs. 1 bejaht werden muss.¹³⁹ Daneben wird in § 124 Abs. 3 InvG bei der Werbung für ausländische Investmentanteile der Hinweis auf die Befugnisse der Bundesanstalt ausdrücklich als Missstand benannt.

V. Rechtsfolgen, Sanktionen und Rechtsschutz

1. Das Eingriffsermessen

- 58 Die BaFin hat das durch § 36 b Abs. 1 (»kann [...] untersagen«) eingeräumte Entschließungs- und Auswahlermessen nach den allgemeinen Regeln des Verwaltungsrechts pflichtgemäß auszuüben. Im Rahmen einer Ermessensreduzierung auf Null

132 Schreiben des BAKred v. 21.6.1971, abgedruckt bei *Reischauer/Kleinhans Kz. 115 Rdn. 31, Kz. 316 Nr. 2.*

133 RiL 94/19/EG des Europäischen Parlaments und des Rates v. 30.5.1994 über Einlagensicherungssysteme, ABl. Nr. L 135 v. 31.5.1994, S. 5–14.

134 RiL 97/9/EG des Europäischen Parlaments und des Rates v. 3.3.1997 über Systeme für die Entschädigung der Anleger, ABl. Nr. L 84 v. 26.3.1997, S. 22–31.

135 Umgesetzt durch das Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsgesetz (EAEG) v. 16.7.1998, BGBl. I 1998, 1842, mit Wirkung v. 1.8.1998.

136 Art. 9 Abs. 3 Einlagensicherungs-RiL (Fn. 131); Art. 10 Abs. 3 Anlegerentschädigungs-RiL (Fn. 132).

137 Begr. RegE v. 27.3.1998, BR-Drucks. 257/98, S. 42.

138 Werbung mit der Sicherheit von Einlagen oder der Beteiligung an Einlagensicherungsfonds in Presse, Rundfunk oder Fernsehen, durch Postwurfsendungen oder ähnliche Publikumswerbung ist durch das Statut des Einlagensicherungsfonds des Bundesverbandes deutscher Banken e.V. untersagt; erlaubt ist lediglich ein Aushang in der Schalterhalle der Bank oder ein Schreiben an bestimmte Personen; s. den Auszug bei *Reischauer/Kleinhans Kz. 115 Rdn. 31.*

139 *Möllers ZBB 1999, 134, 142.*

wird eine Pflicht zum Eingreifen jedoch erst bei einem völligen Versagen der oben genannten Selbstregulierungsmechanismen¹⁴⁰ und ganz schwerwiegenden Störungen bei der Erbringung von Wertpapier(neben)dienstleistungen zu bejahen sein.¹⁴¹

2. Die einzelnen Maßnahmen

a) **Überblick.** Die Untersagung einer bestimmten Art von Werbung nach § 36 b Abs. 1 stellt einen Verwaltungsakt dar. Es können sowohl einzelne Werbemaßnahmen als auch generell bestimmte Werbemaßnahmen oder Werbemethoden verboten werden.¹⁴² Die Untersagung kann somit als Einzelverfügung ergehen oder sich als Allgemeinverfügung an einen lediglich bestimmbar Personenkreis richten (vgl. § 35 S. 1 und 2 VwVfG). Im Rahmen der Verhältnismäßigkeit des Verwaltungshandels ist natürlich auch nach milderem Mitteln als dem Verbot zu suchen. 59

b) **Einzelverfügungen.** Die Einzelverfügung richtet sich an ein bestimmtes oder mehrere bestimmte Wertpapierdienstleistungsunternehmen. Für Einzelverfügungen enthält das WpHG keine Spezialvorschriften. Es gelten daher die Regeln des Allgemeinen Verwaltungsrechts, für das Untersagungsverfahren findet insbesondere das VwVfG Anwendung.¹⁴³ Die BaFin wird beispielsweise dem betroffenen Unternehmen zunächst eine erste Gelegenheit zur Stellungnahme geben. Gibt das Unternehmen eine solche nicht ab oder ändert eine solche nichts an der Rechtsauffassung der BaFin, wird diese die formlose Aufforderung aussprechen, die Werbemaßnahme umgehend einzustellen. Ist zu erwarten, dass die beanstandete Maßnahme dennoch fortgesetzt wird, wird es eine Untersagung androhen und dem Unternehmen nochmals Gelegenheit zur Stellungnahme geben. Bleiben auch diese Maßnahmen erfolglos, wird die BaFin schließlich eine Untersagungsverfügung erlassen. 60

c) **Allgemeine Maßnahmen und Anhörung gem. § 36 b Abs. 2.** aa) **Anhörung der Spitzenverbände.** Eine Allgemeinverfügung bezieht sich auf bestimmte Werbungsarten oder gewisse Gruppen von Wertpapierfirmen. Vor Erlass solcher allgemeiner Maßnahmen sind jedoch gem. § 36 b Abs. 2 die Spitzenverbände der betroffenen Wirtschaftskreise und des Verbraucherschutzes anzuhören. Damit wird der Tatsache Rechnung getragen, dass die Zulässigkeit von Werbemethoden regelmäßig nicht ohne Berücksichtigung der Berufsauffassung der Wertpapierfirmen, vertreten durch die Spitzenverbände, festgestellt werden kann.¹⁴⁴ Nicht erforderlich ist es, dass der Zentrale Wettbewerbsausschuss bereits tätig geworden ist, da spätestens jetzt die Berufsverbände zu einer Stellungnahme aufgefordert werden. Zu diesen Spitzenverbänden der Wirtschaftskreise gehören beispielsweise der Bundesverband deutscher Banken e.V., der Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken e.V., der Bundesverband öffentlicher Banken Deutschlands e.V., der Verband deutscher Hypothekenbanken e.V., der Deutsche Sparkassen- und Gi- 61

140 S. unter Rn. 11 ff.

141 Möllers ZBB 1999, 134, 142; dem folgend zur Parallelfrage bei § 28 WpÜG KK-WpÜG/Hirte § 28 Rdn. 24.

142 So Begr RegE v. 6.3.1997, BT-Drucks. 13/7142, S. 114.

143 S. auch Maurer⁴, § 5 Rdn. 8 ff., § 19 Rdn. 1 ff.

144 Zu den Berufsverbänden s. unter Rn. 11 ff.

roverband e.V.¹⁴⁵, zu den Verbraucherverbänden beispielsweise die Arbeitsgemeinschaft der Verbraucherverbände e.V. Nicht unproblematisch ist allerdings die Tatsache, dass zahlreiche neu gegründete Wertpapierfirmen noch nicht verbandsmäßig organisiert sind, so dass nur ein Teil der Wertpapierdienstleistungsunternehmen durch die bisher bestehenden Spitzenverbände repräsentiert wird.

- 62 **bb) Art der Bekanntgabe der Allgemeinverfügung.** Grundsätzlich ist ein Verwaltungsakt dem Adressaten gegenüber bekannt zu geben, §§ 41 Abs. 1, 43 Abs. 1 VwVfG. Fraglich ist, ob eine öffentliche Bekanntgabe durch Publikation in einem Amtsblatt, wie beispielsweise dem Bundesanzeiger, ergehen darf oder allen Wertpapierdienstleistungsunternehmen die Allgemeinverfügung individuell bekannt gegeben werden muss. § 41 Abs. 3 S. 2 VwVfG erlaubt die öffentliche Bekanntgabe einer Allgemeinverfügung, wenn eine Bekanntgabe an die Beteiligten »untunlich« ist. Dies ist der Fall, wenn die Adressaten nicht feststellbar sind, bei eiligen Entscheidungen oder möglicherweise bei einer großen Anzahl von Adressaten.
- 63 Die ersten zwei Fallgruppen sind nicht einschlägig. Zum einen werden Wertpapierfirmen zugelassen und sind damit der BaFin grundsätzlich bekannt. Zum anderen ist regelmäßig eine Eilentscheidung nicht erforderlich. Die große Zahl von Adressaten kann aber bezogen auf Zeit und Zweck der Regelung als Voraussetzung für eine öffentliche Bekanntgabe ausreichen.¹⁴⁶ Es genügt dabei eine Anzahl von mehr als 50 Personen¹⁴⁷, auch wenn diese Menge bei dem heutigen technischen Fortschritt durch EDV, Computer und Serienbrief gerade bei einer Bundesoberbehörde wie der BaFin keinen außer Verhältnis stehenden Verwaltungs- und Kostenaufwand mehr verursachen dürfte. Da es auch kleinen Wertpapierunternehmen zumutbar ist, die Rechtsverordnungen und Allgemeinverfügungen der BaFin zu verfolgen, soweit diese im Bundesanzeiger veröffentlicht werden, muss im Ergebnis eine öffentliche Bekanntmachung zulässig sein.¹⁴⁸ Die öffentliche Bekanntgabe bestimmt sich nach § 41 Abs. 4 VwVfG; die Formvorschriften ergeben sich aus §§ 37 Abs. 2 bis 4 VwVfG.
- 64 **d) Vorbeugende Maßnahmen.** Die BaFin kann nach § 36 b Abs. 1 zunächst tätig werden, wenn ein Missstand bereits vorliegt. Allerdings ist sie gleichfalls dazu berufen, »Missständen [...] zu begegnen«. Daher sind nicht nur beseitigende Maßnahmen, sondern auch vorbeugende Maßnahmen zulässig, wenn nach Lebenserfahrung und Sachkunde zu erwarten ist, dass eine bestimmte Werbemaßnahme einen Missstand bei der Werbung verursachen wird.¹⁴⁹

145 Eine Reihe weiterer Spitzenverbände der Kreditinstitute ist aufgeführt bei *Reischauer/Kleinhans* Kz. 115 Rdn. 40.

146 *Stelkens/Bonk/Sachs/Stelkens*⁶ § 41 Rdn. 80.

147 Die für eine öffentlich bekannt zu gebende Allgemeinverfügung genannte Zahl findet sich in zahlreichen Normen des VwVfG, siehe §§ 17 Abs. 4 S. 2, 69 Abs. 2 S. 2, 73 Abs. 5 S. 2 Nr. 4 b, 74 Abs. 5 S. 1 VwVfG; in einer früheren Fassung des VwVfG war die maßgebliche Zahl sogar 300, was jedoch inzwischen auf 50 reduziert wurde.

148 So bereits *Möllers* ZBB 1999, 134, 143; dem folgend zur Parallelfraage bei § 28 WpÜG KK-WpÜG/*Hirte* § 28 Rdn. 26. Auch das BAWe hat in seiner Untersagungsverfügung »cold calling« gem. § 36 b WpHG (Fn. 49) eine öffentliche Bekanntmachung der Allgemeinverfügung vorgenommen.

149 S. ebenso zu § 23 KWG: *Reischauer/Kleinhans* Kz. 115 Rdn. 25; *Boos/Fischer/Schulte-Mattler/Fischer*² § 23 Rdn. 12; a.A. *Schwark/Schwark*³ § 36 b WpHG Rdn. 8, der eine vorbeugende Unterlassungsverfügung als Rechtsverordnung interpretiert, deren Erlass mit Hinweis auf Art. 80 GG von § 36 b nicht gedeckt sei.

e) **Allgemeine Anordnungsbefugnis nach § 4 S. 3** Schließlich steht der BaFin die allgemeine Anordnungsbefugnis nach § 4 S. 3 zu. Diese ist allerdings gegenüber § 36 b Abs. 1 als der spezielleren Vorschrift subsidiär. 65

3. Sanktionen

Die vorsätzliche oder fahrlässige Zuwiderhandlung gegen vollziehbare Anordnungen der BaFin gemäß § 36 b Abs. 1 stellt nach § 39 Abs. 3 Nr. 1 lit. b eine Ordnungswidrigkeit dar. Sie ist mit einer Geldbuße bis zu 100.000 Euro bewehrt, § 39 Abs. 4. Außerdem kann die BaFin ihre Anordnungen im Wege des Verwaltungszwanges durchsetzen, §§ 6 ff. VwVG. 66

4. Rechtsschutz

Verwaltungsakte der BaFin können vor dem Verwaltungsgericht angegriffen werden. Der Terminus «Missstand» stellt einen unbestimmten Rechtsbegriff im Sinne des Allgemeinen Verwaltungsrechts dar. Die Anordnungen der BaFin unterliegen demnach vollständig der verwaltungsgerichtlichen Nachprüfung.¹⁵⁰ 67

¹⁵⁰ Maurer⁴ § 7 Rdn. 26 ff.