

A. Einleitung

I.) Begriff der Anlageberatung

Von dem Begriff Anlageberatung wird sowohl die Beratung für eine Vermögensbildung als auch die Beratung für die Anlage vorhandenen Vermögens erfaßt.¹ Ein Anlageberater wird vom Anleger damit beauftragt, ihn fachkundig bei der Bewertung und Beurteilung von Anlagen - unter der Berücksichtigung der persönlichen Verhältnisse des Anlegers - zu beraten.²

II.) Rechtliche Grundlagen der Anlageberatung

Die Anlageberatung durch Kreditinstitute³ kann im Zusammenhang mit einzelnen Wertpapier- oder Börsentermingeschäften stehen. Dabei kann sie sowohl auf Grund eines ausdrücklichen oder konkludent geschlossenen Anlageberatungsvertrages erfolgen oder sich als Nebenpflicht aus einem das Effektengeschäft (§§ 383 ff HGB, 18 ff DepotG) betreffenden Vertrag ergeben.⁴ Die Anlageberatung im Wertpapierbereich ist breit gefächert. Alle Aspekte des Wertpapiergeschäftes können Gegenstand der Anlageberatung sein.⁵ Sie reicht von Rentenpapieren über Aktien und berührt auch beratungssensible Bereiche wie die Termin- und Optionsgeschäfte, die Swapgeschäfte sowie letztlich Immobilienanlagen.

¹ Richard/Mühlmeier/Bergmann S. 390, 12.1

² Schäfer/Müller S. 4, Rdnr. 10

³ gleichbedeutende Nutzung des Wortes mit: KI oder Wertpapierdienstleister oder Bank

⁴ Schwintowski/Schäfer § 11 S. 791, Rdnr. 62

⁵ Schimansky/Bunte/Lwowski Bd III - Kienle § 110; S. 2892, Rdnr. 1

III. Teilschritte der Anlageberatung

Die Anlageberatung erfolgt regelmäßig in einem Gespräch und nur in seltenen Fällen ausschließlich schriftlich. Sie zerfällt dabei theoretisch in zwei grundsätzlich zu unterscheidende Teile. Zum einen unterrichtet die Bank den Kunden über die vom Kunden nachgefragten oder von der Bank angebotenen Produkte, also insbesondere über die Ausgestaltung des Produktes, die mit dem Produkt zusammenhängenden Risiken, seinen Marktpreis, seine mögliche Kursentwicklung etc. Insoweit gibt die Bank Informationen weiter oder teilt Einschätzungen oder Markterwartungen mit. Letztere sind bereits nicht mehr harte Fakten, sondern Prognosen, die jedoch noch dem Bereich der Informationsvermittlung zugeordnet werden können.⁶ In dem zweiten theoretischen Teil werden die Tatsachen und Prognosen bewertet sowohl hinsichtlich ihrer Glaubwürdigkeit als auch hinsichtlich der Eignung des Produktes für den konkreten Kunden. In dieser zweiten Phase erfolgt die eigentliche Beratung. In der Praxis werden diese theoretisch unterscheidbaren Aspekte kaum jemals getrennt.⁷ Meines Erachtens bilden die beiden notwendigen Teilstücke, auch schon auf Grund einer einheitlichen Gesprächsführung im praktischen Beratungsgeschäft, eine natürliche Einheit, die zu trennen nicht möglich ist.

B. Pflichten der Bank

⁶ Schwintowski/Schäfer S. 790, Rdnr. 59

⁷ Schwintowski/Schäfer S. 790, Rdnr. 59

Hinsichtlich der Art der Beratung, die mit Geschäften im Rahmen der Wertpapieranlage einhergeht, treffen das Kreditinstitut diverse Pflichten, die es einzuhalten gilt. Hier ist vor allem neben der Beratungs- und Warnpflicht die Informationspflicht zu nennen. Die Geschäftsverbindung zwischen Kunde und Bank ist häufig durch einen Wissens- und Informationsvorsprung der Bank gekennzeichnet. Die Pflichten der Bank tragen daher dem Umstand Rechnung, daß es für den Kunden wichtig sein kann, daran teilhaben zu können.⁸

I. Beratungspflichten

Die Beratungspflicht der Bank ist eine Pflicht, die sich aus dem zwischen Kunde und Bank geschlossenen Vertrag ergibt. Eine Beratungspflicht entsteht z. B. aus erteilten Auskünften. Denn die Auskunft stellt nur objektiv eine Sach- oder Rechtslage dar. Die Bewertung eben dieser Fakten bleibt dem Auskunftsuchenden überlassen, der hierfür des Rates bedürftig sein kann.⁹

Die Anlageberatung hat seitens des Wertpapierdienstleisters auf der Basis seiner Kenntnisse der Produkte und der Verhältnisse des Kunden zu erfolgen.¹⁰ Die Bank ist danach verpflichtet, den Kunden zu beraten, wobei sie gehalten ist, das Kundeninteresse zu wahren. Diese Grundsätze stellt der BGH insbesondere in seiner Bond-Entscheidung¹¹ dar.

a.) Kurze Sachverhaltsdarstellung zur Bond-Entscheidung vom 6. Juli 1993

⁸ vgl. Sandkühler S. 27, III, 1.)

⁹ Claussen, § 6, Rdnr. 29

¹⁰ Schwintowski/Schäfer S. 798 Rdnr. 76

¹¹ BGH, WM 93 S. 1455 ff

Ein Ehepaar, Kunde einer Volksbank, hat über 20 Jahre hinweg ihre Ersparnisse von zuletzt ca. DM 55.000,- in sicheren Anlageformen - Festgeld, Sparguthaben, Bundesschatzbriefe o.ä.- angelegt. Als nunmehr im März 1989 ein Bonusparplan über DM 20.000,- fällig geworden war, wurde ein Gespräch über die Art der Neuanlage geführt. Der Anlageberater der beklagten Bank legte dem Ehepaar in diesem Zusammenhang eine Liste des von ihr vertriebenen Anlageprogramms vor. Darin war auch die DM-Anleihe der australischen Bond-Finance Ltd. aus dem Jahre 1988 aufgeführt. Das Ehepaar kaufte am 16. März 1989, auf Grundlage dieser Empfehlung, die Anleihe für einen Gegenwert von DM 20.000,-. Die Anleihe verfiel kurz darauf wertlos. Und die Volksbank mußte dem Ehepaar den Schaden schließlich ersetzen.

Vor der Aufnahme dieser Anlageempfehlung in ihr Anlageprogramm hat sich die Bank darüber unterrichtet, daß kurz zuvor auf Grund eines Prospekts, mit dem darin enthaltenen Testat eines Wirtschaftsprüfers, die Anleihe an der Frankfurter Börse, zum amtlichen Handel zugelassen worden war. Den entsprechenden Börsenzulassungsprospekt hatte sie sich beschafft.

Von der Australien Ratings Agency, einer Ratingagentur, wurde die genannte Anlage bereits im Juni 1988 - also fast ein Jahr zuvor- mit „BB“. also spekulativ mit unterdurchschnittlicher Deckung, und im Dezember 1988 mit „B“, also hochspekulativ mit geringer Kapitalabsicherung eingestuft. Nach der Börsenzulassung im März 1989, wurde dieselbe Anleihe gar nur noch mit „CCC“, drohender Insolvenzgefahr, bewertet.

Die beklagte Bank wies darauf hin, daß sie bei der Beratung lediglich das Kursrisiko, wegen der Tatsache, daß es sich um eine **DM**-Auslansanleihe gehandelt hat ausgeschlossen hat, und ihr insbesondere das Rating nicht bekannt war.

Die Kläger hingegen sind davon ausgegangen, daß mit dieser Anleihe kein Risiko verbunden sei.

b.) Entscheidungsgründe des BGH

Die Bank hat sich daraufhin auf die an der Frankfurter Börse erfolgte Zulassung berufen. Der BGH entschied jedoch, daß dies nicht ausreichend sein konnte, da aus allgemein zugänglichen Quellen, insbesondere dem publizierten Rating und den Äußerungen der Finanzpresse, das hohe Risiko des Anlagegeschäfts zu erkennen gewesen sei. Und folglich der Kunde entsprechend hätte beraten werden können. Alternativ hätten sie eingestehen müssen, daß sie zu einer Beurteilung der Bond-Anleihe nicht in der Lage gewesen seien.

Ferner hätte die Erklärung der Bank, daß ein Kursrisiko nicht bestünde in diesem Zusammenhang in höchstem Maße irreführend gewirkt. Sie wurde insbesondere der Sachlage nicht gerecht, da dieses Risiko hier nicht entscheidend war. Zum im Gegensatz relevanten Bonitätsrisiko hat die Bank an dieser Stelle nichts ausgeführt.

c.) Richtungsweisendes aus dieser Entscheidung

Durch die oben geschilderte Entscheidung hat der BGH in maßgeblicher Weise den Inhalt der Beratungspflicht bei Wertpapieranlagen festgelegt. Die Beratung muß anlegergerecht und anlagegerecht sein. Anlegergerecht bedeutet, daß die Bank die Anlagewünsche, insbesondere die Risikoeinteilung, die persönlichen Kenntnisse und Erfahrungen des Kunden sowie seine finanziellen Verhältnisse in Betracht ziehen muß. (dies entspricht dem Grundsatz aus dem amerikanischen Bankrecht: „ Know your customer“). Anlagegerechte Beratung hingegen bedeutet, daß die Bank den Kunden über die spezifischen Eigenschaften und Risiken des von ihm beabsichtigten Geschäfts genau und umfassend aufklären muß. (amerikanisches Bankrecht: „ Know your merchandise“).¹²

II. Warnpflichten

Zudem kann der Bank, wie bereits erwähnt, eine Pflicht zur Warnung obliegen. Dies ist eine spezielle Schutzpflicht, die die Abwendung von Gefahren bezweckt. Der Vertragspartner soll von dem Warnpflichtigen unterrichtet werden über Umstände, die er selbst nicht kennt oder erkennen kann, die jedoch dem Warnpflichtigen bereits bekannt sind. Dabei wird die Warnpflicht insbesondere im Rahmen einer bestehenden Geschäftsverbindung angenommen, bei der der Warnpflichtige seiner Pflicht ohne größeren Aufwand nachkommen kann.¹³

III. Informationspflichten

¹² Horn, WM 99 S. 1 (3)

¹³ Canaris, Rdnr. 103

Letztlich muß ein Wertpapierdienstleister auch Informationspflichten nachkommen. Die im Rahmen der Informations- oder Auskunftspflicht erteilten Informationen sind eine Hilfe für den Anleger, selber zu einer vernünftigen Anlageentscheidung zu gelangen. Die erteilte Information ist dabei klar von der Empfehlung abzugrenzen.¹⁴

Gesetzlich normiert ist die Informationspflicht in den §§ 31 Abs. 2 Nr. 2 WpHG, 53 Abs. 2 BörsG.

IV. Verletzung der Pflichten

Es kann jedoch sein, daß eine Bank ihren Pflichten nicht ordnungsgemäß nachkommt. Es gilt also, nicht zuletzt wegen des in den letzten Jahren größer gewordenen Geschäftsvolumens, daraus entstehende Haftungsfragen zu klären. Diese Thematik ist daher zu einem Schwerpunkt der Rechtsprechung im Bereich des Bank- und Kapitalmarktrechts geworden.¹⁵ Diese Haftungsfragen sind zum großen Teil durch das WpHG geklärt worden.

Voraussetzung für das Vorliegen einer Informationspflicht ist jedoch, daß die Bank im Besitz einer für den Kunden bedeutsamen Information ist, die ihm eine Entscheidung auf besserer Informationsgrundlage bieten würde.¹⁶ Die Beratung soll den Anleger zu einer besseren Einschätzung seines Anlagerisikos kommen lassen, ihm jedoch nicht das Anlagerisiko gänzlich abnehmen. Eine Verschiebung des Risikos weg am Anleger, hin zum Berater würde der Allokationsfunktion des Kapitalmarktes zuwiderlaufen.¹⁷

¹⁴ Schimansky/Bunte/Lwowski, Bd. III-Kienle § 110, S. 2893 Rdnr. 3

¹⁵ Schäfer/Müller S. 1, Rdnr. 1

¹⁶ Bruske, S. 17, III

¹⁷ Heinsius, ZHR 145, (1981), S. 177 (186 ff)

Somit gilt zu klären, wann eine Beratung von einem KI als nicht mehr ordnungsgemäß erfolgt, abzuqualifizieren ist.

V. Spezielle Aufklärungspflichten

1.) Form der Aufklärung

Die Banken können ihrer Aufklärungs- und Beratungspflicht grundsätzlich formfrei nachkommen.¹⁸ Auch sehen die §§ 31 ff WpHG kein generelles Schriftformerfordernis vor. Dieses kann zudem auch für Options- und Termingeschäfte an *deutschen* Börsen grundsätzlich nicht gelten; zu beachten sind hierbei jedoch die Anforderungen für die Herbeiführung der Termingeschäftsfähigkeit.¹⁹

2.) Zeitpunkt der Anlegeraufklärung

§ 31 Abs. 2 (2) WpHG fordert eine Information des Kunden über Art und Umfang der „beabsichtigten Geschäfte“. Eine Beratung hat somit vor Abschluß der Wertpapiergeschäfte zu erfolgen.²⁰ Gleiches wird auch in § 53 Abs. 2 BörsG für die zur Börsentermingeschäftsfähigkeit führenden Informationen verlangt.

Nun stellt sich in diesem Zusammenhang dann eine Haftungsfrage, wenn die geschuldete Beratung verspätet erfolgt, also bereits nach Abschluß eines Geschäftes.

¹⁸ Drygala, WM 92, S. 1213 ff

¹⁹ Schäfer/Müller S. 19 Rdnr. 45

²⁰ Schäfer/Müller S. 20 Rdnr. 45

a.) Erstgeschäft des Anlegers ohne vorherige Aufklärung

So ein Kunde, vermittelt durch einen Wertpapierdienstleister, ein Wertpapiergeschäft tätigt, ohne durch diesen beraten worden zu sein, so haftet der Wertpapierdienstleister für entstandene Schäden aus diesem Geschäft logischerweise auch dann, wenn er die geschuldete Beratung nach Geschäftsabschluß nachholt. Schließlich ist diese nachträgliche Beratung zumindest im Hinblick auf das abgeschlossene Geschäft eher wertlos, so steht dem Kunden hier nicht mehr die Möglichkeit der Abstandnahme von diesem Geschäft offen.

b.) Folgegeschäft des Anlegers nach zwischenzeitlich erfolgter verspäteter Beratung

Interessant wird diese verspätete Beratung jedoch im Hinblick auf danach getätigte Folgegeschäfte. Hierbei stellt sich die Frage, ob die Beratung für eben diese Geschäfte Wirkung entfaltet. Der BGH geht dabei davon aus, daß der bei dem Erstgeschäft bestehende Informationsmangel trotz zwischenzeitlicher Aufklärung das Verhalten des Anlegers bei Abschluß de Folgegeschäftes zumindest beeinflusst, wenn nicht gar bestimmt.²¹ Der BGH stellt dabei darauf ab, daß ein Gewinn aus dem Erstgeschäft, welches ohne Beratung abgeschlossen wurde, den Anleger unempfindlich und wenig empfänglich für Warnungen über mögliche Risiken macht, während entstandene Verluste dazu anregen würden, den Versuch zu unternehmen diese wieder wettzumachen.

²¹ BGH, ZIP 193, S. 1152

Die Bank ist daher beweispflichtig dafür, daß der Kunde durch die verspätete Aufklärung für die Folgegeschäfte hinreichend aufgeklärt und nicht durch die Erstgeschäfte - wie oben geschildert - zu den Folgegeschäften bestimmt wurde.

3.) Inhalt und Umfang der gesetzlichen Informationspflicht

a.) Wertpapierhandelsgesetz

Gem. § 31 Abs. 2 Nr. 2 WpHG hat die Bank ihren Kunden „alle zweckdienlichen Informationen“ mitzuteilen, wobei hierunter alle für die jeweilige Anlageentscheidung notwendigen Informationen fallen, die auch verbunden sein müssen mit Informationen über die mit der Anlage speziell verbundenen Risiken.²²

Die den Kunden zu erteilenden Informationen müssen ferner für diesen leicht zugänglich sein. Die Art und Intensität der Beratung muß bzw. darf sich also am Wissens- und Informationsstand des Kunden ausrichten. Dabei müssen die Informationen den Kunden im Einzelfall in die Lage versetzen, die Tragweite und die Risiken seiner Anlageentscheidung einschätzen zu können und die wirtschaftlichen Folgen seiner Entscheidung tragen zu können.²³

Für eine zweckdienliche Information genügt nicht allein die Unterrichtung des Kunden. Daher hat sich die Bank gem. § 31 Abs. 2 Nr. 1 nach den Erfahrungen oder Kenntnissen

²² Kümpel, WpHG, S. 173; 3

²³ vgl. Kümpel WpHG, S 173/174; 3.

des Kunden in Geschäften zu erkundigen, die Gegenstand von Wertpapierdienstleistungen etc. sein sollen. Dies impliziert eine Möglichkeit des Unternehmens zu wählen zwischen der Frage nach Erfahrung oder nach Kenntnissen.²⁴ Die Bank soll ferner Angaben über die vom Kunden verfolgten Ziele und über wirtschaftliche Verhältnisse verlangen, soweit dies zur Wahrung der Interessen des Kunden im Hinblick auf Art und Umfang der beabsichtigten Geschäfte erforderlich ist.²⁵ Die erforderliche Abklärung der persönlichen Verhältnisse des Kunden kann angesichts des Massengeschäfts der Wertpapierabwicklung nur in standardisierter Form erfolgen. In der Regel erbitten die Kreditinstitute an dieser Stelle mehr Informationen, als für z.B. das erste Geschäft notwendig ist. Sie haben dabei aus Rationalisierungsgründen bereits mögliche Folgegeschäfte im Blick.²⁶

b.) Börsengesetz

Neben diesen im WpHG normierten Verhaltensregeln kommt, im Rahmen der ordnungsgemäßen Beratung, auch dem Anlegerschutz gem. § 53 BörsG Bedeutung zu. Die Beratung gem. § 53 BörsG führt zur Termingeschäftsfähigkeit, sie ist also das gesetzliche Minimum, um überhaupt Börsentermingeschäfte eingehen zu können. Neben dem allgemeinen Informationsblatt gem. § 53 Abs. 2 BörsG hat in aller Regel die individuelle Beratung des Anlegers zu erfolgen, die je nach Komplexität des Geschäfts, geschäftsimmanentem Risiko und Sachkunde des Anlegers auch eine Warnung (s.

²⁴ Assmann/Schneider WpHG Komm.- Koller, § 31 Rdnr. 83

²⁵ Schwintowski/Schäfer S. 796, Rdnr. 73

²⁶ Kümpel, WpHG, S. 176, III.

²⁷ Kohls, BankR, S. 190, Rdnr. 514

Ausführungen B. II Warnpflichten) enthalten muß.²⁷ Die zur Termingeschäftsfähigkeit führende schriftliche Information hat in erster Linie über die Risiken aufzuklären, die allgemein mit Termingeschäften verbunden sind.²⁸

C. Haftung bei Pflichtverletzung

In dem in § 676 BGB vorgezeichneten Modell ist der Rat- oder Empfehlungsgeber nicht zum Ersatz des aus der Befolgung des Rates oder der Empfehlung entstandenen Schadens verpflichtet. Dieses Modell wird allgemein für die Haftung der Bank in gleichen Fällen verneint.²⁹

Diese Auffassung erscheint, meines Erachtens, ob des gewöhnlicherweise vorhandenen Wissensgefälles Bank zu Kunde, bedingt durch den erleichterten Zugang zu multiplen Informationsquellen seitens der Bank, als gerechtfertigt.

Es ist auch im Ergebnis unstrittig, daß die Bank beim Abschluß von Effektengeschäften zur Beratung der Kunden verpflichtet ist und diesen auf Schadensersatz haftet, wenn sie schuldhaft einen falschen Rat oder eine falsche Empfehlung erteilt.³⁰

So nun eine der oben genannten Pflichten verletzt wurde, stellt sich die natürliche Frage der Haftungsgrundlage.

1.) Vertragliche und vorvertragliche Haftungsgrundlage

²⁸ Schwark, BörsG, § 53, Rdnr. 12, S. 440

²⁹ Bruske, S. 16, II

³⁰ Werner/Machunsky S. 27

Die Grundlage der Haftung für eine fehlerhafte Anlageberatung ergibt sich in den meisten Fällen aus einem Vertrag zwischen der Bank und dem Kunden.³¹ Bei der schuldhaften Verletzung einer vertraglichen Beratungspflicht durch ein KI steht dem Anleger dabei ein Schadensersatzanspruch wegen positiver Vertragsverletzung zu.³² Gleiches gilt für die Generalklausel - Treu und Glauben-.³³ Zumeist ergibt sich jedoch eine Haftung aus culpa in contrahendo.³⁴

Bei den vertraglichen Ansprüchen ergibt sich jedoch das Problem, aus welchem Vertrag sich die Haftung wegen mangelhafter Beratung ergeben soll. Dies betrifft insbesondere die Fälle, in denen zwischen Bank und Kunde bis dato nicht einmal ein Geschäftsbesorgungsvertrag existiert, da z.B. der Kunde ausschließlich zum Zwecke der in Frage stehenden Beratung auf die Bank zugekommen ist.

a.) Rahmenvertrag

In diesem Zusammenhang wird z.B. von Arendts die Auffassung vertreten, daß sich eine Haftung der Bank nur aus dem allgemeinen mit der Bank geschlossenen Verträge als Rahmenvertrag ergeben könne, welcher die Nebenpflichten Aufklärung und Beratung beinhaltet.³⁵

b.) Geschäftsbesorgungsauftrag durch Auftragserteilung

³¹ Stafflage, S. 8, 2a.

³² BGHZ 13, S. 198 (199ff)

³³ BGHZ 13 S. 198 (199ff)

³⁴ OLG Frankfurt, WM 96, S. 253 ff

³⁵ Arendts, WM 93, S. 231

Diese Auffassung hilft jedoch in der vorbezeichneten Fallkonstellation, der ausschließlich vorvertraglichen Beratung, nicht weiter.³⁶ Das Problem löst sich, wenn aus dem erstmaligen Herantreten des Kunden an die Bank auch ein Kundenauftrag hervorgeht, wie z. B. Kauf- oder Verkaufsauftrag von Wertpapieren. Der dadurch begründete Vertrag ist ein Geschäftsbesorgungsvertrag gem. § 675 BGB, der die Beratung als Nebenpflicht enthält.³⁷

Gegebenenfalls zu kritisieren wäre hier die Tatsache, daß die Beratung hier lediglich eine Nebenpflicht ist. Doch abgesehen davon ist diese Lösung für das Eingangs aufgeworfene Problem nur eine Teillösung, da auch hier nur ein Teil der Fallkonstellationen abgedeckt wird.

c.) Rechtsprechung

Der BGH schaffte schließlich den stillschweigenden Beratungsvertrag, auf den man gegebenenfalls Ansprüche auf Grund von Beratungs- und/oder Aufklärungspflichtverletzungen stützen kann.³⁸

Im spektakulären „Bond-Urteil“ (siehe dazu unter B I. a-c) hat der BGH ausgeführt, daß ein stillschweigender Beratungsvertrag schon dadurch zustande kommt, wenn der Interessent an die Bank, mit dem Wunsch herantritt, über Anlagemöglichkeiten informiert zu werden. Der BGH hat dazu erklärt, daß darin bereits, von Seiten des Interessenten, ein stillschweigendes Angebot zum

³⁶ vgl. Escher-Weingart, JZ, 1994, S. 104

³⁷ OLG Köln, WM 95, S. 381 (384)

³⁸ OLG Celle WM 93, S. 191 (192)

Vertragsabschluß läge, welches die Bank durch die Aufnahme der Gespräche annimmt.³⁹

Ein stillschweigender Beratungsvertrag ist darüber hinaus auch dann anzunehmen, wenn die Bank den Kunden tat

sächlich berät und dabei erkennen kann, daß die Beratung für diesen von erheblicher Bedeutung ist und er sie zur Grundlage wesentlicher Dispositionen machen will.⁴⁰

2.) Gesetzliche Haftungsgrundlage

Neben der vertraglichen/vorvertraglichen Haftung kommt für den Geschädigten eventuell auch ein gesetzlicher Schadensersatzanspruch in Betracht.

Hierbei gilt, daß Verstöße eines Wertpapierdienstleisters gegen die §§ 31 ff WpHG für den betroffenen Kunden keine unmittelbaren Schadensersatzansprüche begründen,⁴¹ da die §§ 31, 32 WpHG sämtliche allgemeinen Voraussetzungen einer Schutznorm erfüllen, sind sie jedoch, was inzwischen allgemein anerkannt ist, Schutzgesetze i. S. des § 823 Abs. 2 BGB.⁴² Ferner kommt bei einer entsprechenden Pflichtverletzung auch ein Haftungsanspruch des Anlegers wegen vorsätzlicher sittenwidriger Schädigung gem. § 826 BGB gegen die Bank in Betracht⁴³

³⁹ BGHZ 132, S. 128

⁴⁰ BGH, WM, 89, 1836

⁴¹ Rellermeyer, WM 95, S. 1981

⁴² Schwark, in Bankrechtl. Vereinigung Bd. 7, S. 123

⁴³ Köndgen, NJW 1996 558 (569) ; OLG Düsseldorf, WM 95, 1710, 1715

⁴⁴ Schäfer/Müller S. 22, Rdnr. 51

Hat ein Kunde nunmehr im Rahmen eines Wertpapiergeschäftes einen Schaden erlitten, muß geklärt werden, wem das Verschulden zuzurechnen ist.

3.) Verschulden

a.) Bankenverschulden

Unabhängig von der Anspruchsgrundlage (c.i.c.; PVV), § 826 BGB oder § 823 Abs. (2) BGB i.V.m. §§ 31 ffWpHG haftet die Bank nur soweit sie ein Verschulden trifft.⁴⁴ Die Voraussetzungen des schuldhaften Handelns bemessen sich nach § 276 Abs. 1 ff BGB, § 347 HGB. Das KI haftet somit für vorsätzliche und fahrlässige Handlungsweisen. Der hierbei anzusetzende Maßstab ist die Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmannes.⁴⁵ Hier reicht jedoch teilweise bereits eine unzutreffende Auskunftserteilung für die Annahme fahrlässigen Handelns aus.⁴⁶

b.) Mithaftung des Anlegers

Gem. § 254 BGB ist ein Mitverschulden des Anlegers zu berücksichtigen,⁴⁷ so der Kunde seiner gebotenen Mitwirkungspflicht nicht nachkommt. Das Vorliegen eines Mitverschuldens kann die Schadensersatzpflicht des Beraters einschränken. Dieses Mitverschulden kann durch zweierlei Dinge begründet sein. So ist zum einen die möglicherweise vorhandene, aber verschwiegene Branchenkundigkeit des Anlegers ein Maßstab⁴⁸, zum

⁴⁵ BGH WM 86, 1032, 1034

⁴⁶ OLG Frankfurt, WM 93, 684, 686

⁴⁷ OLG Koblenz WM, 96, 1089

⁴⁸ OLG Koblenz, WM 96, 1089

anderen kann ein Mitverschulden eines Kunden, der es unterläßt Angaben gem. § 31 Abs. 2 Nr. 1 WpHG zu machen, so schwer wiegen, daß jede Fahrlässigkeit der Bank ausgeschlossen ist, soweit es um die Art der für den Kunden tatsächlich nicht geeigneten Wertpapiergeschäfte geht.⁴⁹ In der Regel ist ein Mitverschulden des Kunden jedoch eher selten, da den Kunden keinerlei Erkundigungspflichten treffen.⁵⁰

4.) Schadensersatzansprüche

Gem. § 249 BGB hat ein KI, das seine Beratungspflicht verletzt, den Anleger so zu stellen, wie er ohne Tötigung des in Rede stehenden Geschäftes stehen würde.⁵¹ In diesem Zusammenhang kann der Kunde die Rückgängigmachung des abgeschlossenen Vertrages und Auslagenersatz verlangen.⁵² Ist feststellbar, daß der Anleger das fragliche Objekt /das fragliche Papier nicht erworben hätte, und ist dieses zwischenzeitlich wertlos verfallen, so muß der Kaufpreis ersetzt werden. Der entgangene Gewinn ist gleichfalls ersatzfähig. Wobei selbstverständlich vom Anleger gezogene Vorteile aus dem Geschäft anrechenbar sind.⁵³

Liegt das pflichtverletzende Ereignis in der mangelhaften Beratungsleistung, so ist das sogenannte negative Interesse zu ersetzen. Dies begründet sich mit der Tatsache, daß der entstandene Schaden ursächlich auf das Vertrauensverhältnis Bank-Kunde zurückzuführen ist.⁵⁴

⁴⁹ Schwark in Bankrechtl. Vereinigung Bd. 7, S. 124

⁵⁰ BGHZ, 74, S. 112

⁵¹ OLG Düsseldorf, WM 96, S. 1082

⁵² BGH, WM 93, 1787

⁵³ BGH WM, 86, 517

⁵⁴ Heinsius, ZBB 94, 47 (50)

Teilweise wird jedoch auch Schadensersatz in Höhe des positiven Interesses anerkannt, dabei wird die Beratungsleistung als ordnungsgemäß erfolgt fingiert.⁵⁵ Da hierbei jedoch Schätzungen und Prognosen hinsichtlich des normalerweise zu erwartenden Gewinns gemacht werden müssen, ist ein solcher Schadensersatz schwierig zu beziffern.

Ferner besteht die Möglichkeit des Schadensersatzes aus unerlaubter Handlung; dabei wird dann gem. der §§ 823 II, 826 BGB der gesamte Vermögensschaden erfaßt.⁵⁶

Darüber hinaus kann im Rahmen des § 53 Abs. 2 BörsG auch das Bereicherungsrecht eine Rolle spielen. So kann ein wegen fehlender Börsentermingeschäftsfähigkeit nichtiges Geschäft nach Bereicherungsrecht ausgeglichen werden.⁵⁷

Einzigste Ausnahme hierzu ist die Nichtanrechenbarkeit von steuerlichen Vorteilen, die aus der Versteuerung der Schadensersatzleistung stammen.⁵⁸

5.) Beweislast

Bei Streitigkeiten hinsichtlich Umfang und Inhalt eines Beratungsgespräches zwischen Kunde und Kreditinstitut, wird die Frage der Beweislast aufgeworfen. Nach den hierbei geltenden allgemeinen Regeln müßte der Kunde die durch die Bank begangene Pflichtverletzung sowie deren

⁵⁵ BGH WM 92, 143 (144)

⁵⁶ OLG Düsseldorf, WM 96, S. 1489 (1494)

⁵⁷ OLG Düsseldorf, WM 96, A. 1489 (1495)

⁵⁸ BGH WM 90, 145 (148)

⁵⁹vgl. Grün, NJW 94, S. 1330 ff

Kausalität zum entstandenen Schaden beweisen.⁵⁹ Diesen Nachweis zu erbringen kann den Kunden zum Teil vor unüberwindbare Schwierigkeiten stellen, so ihm keine entsprechenden Zeugen zur Verfügung stehen. Daher wird die Beweislastfrage in der Rechtsprechung stark diskutiert. Zum Teil wird in der neueren Rechtsprechung von einer Beweislast des Kunden ausgegangen. Teilweise wird jedoch angenommen, daß der wegen der angeblichen Pflichtverletzung (hier Unterlassen der ordnungsgemäßen Aufklärung/Beratung) in Anspruch genommene Aufklärungspflichtige das Unterlassen substantiiert bestreiten und konkret darlegen muß, wo und wie die gebotene Aufklärung und Beratung vorgenommen oder veranlaßt wurde, da der eigentlich darlegungs- und beweispflichtige Anleger sich außerhalb des von ihm darzulegenden Geschehensablaufs steht und keine nähere Kenntnis der darzulegenden Tatsachen besitzt, während der Aufklärungspflichtige sie hat und ihm nähere Angaben zuzumuten sind.⁶⁰

Die Rechtsprechung trägt jedoch insgesamt dem Umstand Rechnung, daß der Kunde enorme Beweisschwierigkeiten hinsichtlich des Kausalzusammenhangs hat. So wird bei einer Feststehenden Pflichtverletzung, durch den Aufklärungspflichtigen, die den Schadensersatz begründende Kausalität zwischen Pflichtverletzung und eingetretenem Schaden vermutet. Wobei es der Bank obliegt, den Beweis des Gegenteils, insbesondere den Beweis, daß der gleiche Schaden auch bei ordnungs- und pflichtgemäßer Beratung eingetreten wäre⁶¹.

⁶⁰ Schäfer/Müller, S. 34, Rdnr. 80

⁶¹ Kübler, ZHR 145, S. 217

6.) Verjährung

Gem. § 195 BGB verjähren Ansprüche aus c.i.c. nach 30 Jahren. Trotz diverser Verkürzungsmöglichkeiten - z. B. Verwirkung nach Treu und Glauben⁶² oder gem. Vertrag - ging der Gesetzgeber davon aus, daß eine dreißigjährige Verjährungsfrist es nahezu unmöglich mache, Haftungsansprüche bei risikoreichen Papieren zuverlässig vorzuberechnen. Es sei bei den Wertpapierdienstleistern zudem eine Tendenz zu beobachten gewesen, eher risikoarme Papiere zu empfehlen, weil bei ihnen das Risiko einer möglichen Kostenbelastung besser zu kalkulieren war. Diese Praxis hatte jedoch negative Auswirkungen auf Chancen neuer innovativer Unternehmen. Daher und auch wegen des Vergleichs zu anderen beratenden Berufen sei der § 37 a WpHG entstanden, der die Verjährung der Schadensersatzansprüche in Geld sowie Ansprüche auf Rückgängigmachung des Vertrages in Form der Naturalrestitution (§ 249 BGB) auf drei Jahre, von dem Zeitpunkt in dem der Anspruch entstanden ist, verkürzt.⁶³

D. Exkurs Discount-Brokerage

Im Zuge von Rationalisierungen und Zentralisierungen seitens der Banken und im Zeitalter von elektronischen Kommunikationsmitteln bieten inzwischen fast alle größeren Banken Wertpapiergeschäfte ohne Beratung an. Diese Form der Geschäfte ist bekannt geworden unter dem Namen Discount-Broker-Geschäfte.⁶⁴ Wie der Name bereits indiziert, zahlen die Kunden für diese Art der

⁶² Heinsius, ZHR 145, S. 201

⁶³ Assmann/Schneider-Koller § 37a, Rdnr. 1-3

⁶⁴ Kümpel, WM 95, 689 (693)

Dienstleistung regelmäßig ein verringertes Entgelt. Am Beispiel der Dresdner Bank läßt sich das Modell des ordern im „Discount“ näher erläutern.

a) Discount Geschäft am Beispiel

Ein Kunde, der ordentlicher Filialkunde bei einer inländischen Filiale ist, kann diese zusätzliche Geschäftssparte nutzen. Er eröffnet oder besitzt ein normales Depot in der Filiale und schließt nunmehr einen neuerlichen Vertrag, der ihn dazu berechtigt, Wertpapiere ohne Beratung zu ordern. Dieser Vorgang wird über verschiedene Kanäle abgewickelt. Der Kunde kann zum einen bei einer eigens dafür eingerichteten Hotline anrufen und seine Wertpapiere kaufen oder verkaufen. Ferner kann er via Internet oder dem Dresdener Bank eigenen Telebanking⁶⁵ seine Aufträge erteilen. Und schließlich kann er seine Aufträge auch faxen. Seine Aufträge werden, egal welchen Weg er zur Orderaufgabe nutzt, von einer eigens für diesen Zweck errichteten Tochtergesellschaft der Bank abgewickelt. Die Filiale, deren Kunde der Auftraggeber eigentlich ist, hat mit der kompletten Abwicklung nichts zu tun. Der Kunde, der für diese Art der Wertpapierorderabwicklung nur den hälftigen Preis bezahlt, hat aber nach Abschluß dieses Zusatzvertrages keinen Anspruch mehr auf Beratung und Empfehlung seitens der Bankfiliale. Und das Aufgabenfeld der Tochtergesellschaft selbst ist so konzipiert, daß dort lediglich sogenannte technische Informationen erteilt werden. Darunter versteht man Handelbarkeit von Wertpapieren hinsichtlich Stückzahl und Börsenplatz, Informationen über anstehende Aktiensplits oder Daten zu Neuemissionen o. ä.

c.) Rechtmäßigkeit der nicht zu erteilenden Beratung

Vor dem Hintergrund des § 31 Abs. 2 WpHG stellt sich die Frage, ob die bei Discount-Brokern gängige Praxis des vollständigen Ausschlu­ßes von Beratungsleistungen rechtlich zulässig ist. Das Ziel der gesetzlich im WpHG festgeschriebenen Beratung soll es sein, dem Kunden eine Einschätzung des Risikos der Anlage im Verhältnis zur Gewinnchance zu eröffnen.⁶⁶ Nach dem Wortlaut des § 31 WpHG ist davon auszugehen, daß eben diese Beratung auch bei Discount-Brokern erfolgen muß.⁶⁷

Nun stellt sich dabei jedoch die praktische Frage, wie eine eben solche Beratung bei den oben erläuterten Zugangswegen zum Ordern von Wertpapieren technisch von statten gehen soll. So ein Kunde auf elektronischem Wege seine Order erteilt, ist er für die Bank nicht greifbar, ferner bringt er zumindest konkludent zum Ausdruck, daß er keine Beratung wünscht. Hier entsteht folglich keine Beratungspflicht.⁶⁸ Dies läßt sich auch mit der vom BGH vertretenen Auffassung vom stillschweigend abgeschlossenen Beratungsvertrag untermauern. Im geschilderten Fall will der Kunde gerade kein Angebot zum Abschluß eines stillschweigenden Beratungsvertrages⁶⁹ machen. Genau das ist auch von seiten der Bank so gewünscht.

⁶⁵ Computerprogramm, welches der Kunde am eigenen PC nutzen kann

⁶⁶ Claussen, S. 117 Rdnr. 41

⁶⁷ Claussen, S. 118 Rdnr. 42

⁶⁸ Claussen, S. 118 Rdnr. 42

⁶⁹ Assmann/Schneider - Koller, WpHG § 31 Rdnr. 133

Als entscheidend kann hier ferner betrachtet werden, ob die Bank dem Kunden von vornherein in seiner Werbung klar macht, daß er von ihr keine Beratung erwarten kann.⁷⁰

So dies der Fall ist, bestehen gegen die rechtliche Zulässigkeit meines Erachtens, vor dem Hintergrund der Privatautonomie, keine rechtlichen Bedenken.

Problematisch ist jedoch der Fall, in dem ein Kunde eben einen solchen Nicht-Beratungsvertrag mit der Bank abschließt und letztlich doch Rat in Anspruch nehmen will.

d.) Kunde eines Discount-Brokers mit Beratungswunsch

In der Praxis ist der Kunde vom eben vorgestellten Konzept auf Grund der für ihn geringer werdenden Kosten schnell zu begeistern. Bei auftretenden Problemen ist er jedoch auch geneigt darauf zu bauen, trotz allem beraten zu werden. Dies wird ihm jedoch regelmäßig mit Verweis auf den mit ihm geschlossenen Vertrag verwehrt. Claussen ist in diesem Zusammenhang der Auffassung, daß ein Kunde in diesen Fällen nicht mit der Bemerkung „Was Sie kaufen wollen, müssen Sie selber wissen“ abgespeist werden darf.⁷¹ So man der Begründung im Bond-Urteil folgt, kommt man im Umkehrschluß zu dem Ergebnis, daß das KI seine Beratungspflicht ausschließen kann, so es das Zustandekommen eines Beratungsvertrages verhindert.⁷²

In diesem Zusammenhang muß auch darauf hingewiesen werden, daß der BGH entschieden hat, daß ein

⁷⁰ Horn WM 99, S. 1 (9)

⁷¹ Claussen, S. 118 Rdnr. 42

⁷² BGH WM 93 S. 1455 (1456)

Beratungsvertrag auch dann nicht zustande kommt, wenn der Kunde mit einem präzisen Anlagewunsch an die Bank herantritt und dabei zu erkennen gibt, daß er auf Grund eigener Fachkenntnisse eine sichere Entscheidungsgrundlage getroffen hat und die Beratung der Bank nicht in Anspruch nehmen will.⁷³ Dies kann hinsichtlich des Kundenverhaltens bei Vertragsabschluß von elementarer Bedeutung sein.

e.) Aufklärungspflichten des Discount-Brokers

Während der Discount-Broker demnach keine Beratung schuldet, wenn er Vorgenanntes beachtet, so ist dennoch zu überlegen, ob ihm nicht trotzdem Aufklärungspflichten obliegen, denen er sich nicht entziehen kann.

Dies könnte sich hier aus dem § 31 Abs. 2 Satz 1 WpHG ergeben, bei denen es sich um zwingende Vorschriften aus dem Bereich des öffentlichen Rechts handelt. Die beiden dort normierten Pflichten sind jedoch bei Discount-Brokern nur eingeschränkt anwendbar. Man kann sich hier auf das Minimum einer sachgerecht notwendigen Erklärung beschränken.⁷⁴ In einem gewissen Umfang ist somit insbesondere der unerfahrene Kunde aufzuklären.

E. Schlußbetrachtung

Die gesetzlichen und auch vertraglichen Schutzpflichten der Kreditinstitute im Rahmen der Anlageberatung, die sich nun erst in den letzten Jahren, zum einen durch das Wertpapierhandelsgesetz, zum anderen durch die

⁷³ BGH WM, 1996, S. 906

zahlreichen Rechtssprechungen herauskristallisiert haben sind in der veränderten „Anlage- bzw. Anlegerwelt“ von außerordentlich großer Bedeutung.

So haben sich die Anlegergewohnheiten in den letzten Jahren derart geändert, daß nunmehr fast alle Bevölkerungsschichten - exemplarisch seine hier Studenten, Rentner oder Hausfrauen genannt - bereit sind Vermögen in risikoreichere und zum Teil spekulative Anlagen anzulegen. Angefangen hat dieser Wandel in der Grundhaltung im Jahre 1990, als mit der Börsenrechtsreform der Privatkundschaft in großem Umfang Zugang zu den Börsentermingeschäften eröffnet wurde. Doch den richtigen Boom hat es erst 1996 gegeben, als mit der Telekomaktie eine der größten „Volksaktien“ an die Börse gegangen ist. Viele Leute, die dem Börsenmarkt bis dahin eher skeptisch gegenüberstanden sind zum einen durch die damals immensen Werbekampagnen und zum anderen durch den durchaus kurzfristig zu erzielenden beachtlichen Gewinn vom „Börsenfieber“ angesteckt worden.

Im weiteren Verlauf wurde die Entwicklung durch das Herabsetzen der Mindeststückelungen bei Aktien und Optionsscheinen im letzten Jahr begünstigt. Von da ab war auch das Handeln in Stückordnungen ab einem Stück, erst an den Regionalbörsen und schließlich auch an der Frankfurter Börse, möglich.

Diese positive Einstellung zum Aktienmarkt ist in Deutschland, verglichen mit den übrigen Industrieländern, erst verhältnismäßig spät eingetreten. Und somit ist auch der Umgang des ungeübten Einzelnen mit dem zum Teil

⁷⁴ Horn WM 99 s. 1 (9)

doch beachtlichen Risiko, sein eingesetztes Kapital bzw. sogar mehr zu verlieren, noch nicht immer verantwortungsvoll und weitsichtig. Die Chance des großen Geldes ist allzu verlockend. Zwar haben die Eskapaden des DAXes in den vergangenen anderthalb Jahren viele Leute den verantwortungsvollen Umgang mit dem Medium Börse gelehrt, aber etliche Kleinanleger haben, insbesondere durch ihr ungeübtes Verhalten und die oftmals nicht vorhandene Fähigkeit des „Aussetzens“, schmerzliche Verluste hinnehmen müssen.

Gerade vor diesem Hintergrund stellt sich die Frage, ob der stetig wachsende Markt der eben geschilderten Discount-Broker nicht stärker reglementiert werden müßte. So gilt es zu beachten, daß theoretisch um die möglichen Gefahren durch Aufklärung zu wissen und sich in der Praxis danach zu verhalten zweierlei ist. Es ist schwer nicht den wöchentlich wechselnden Empfehlungen der einschlägigen Börsenzeitungen für Kleinanleger hinterher zu kaufen bzw. zu verkaufen.

Zwar scheint es auch nicht sinnvoll, den Kunden in seiner Privatautonomie zu stark zu beschränken, aber eine stärkere Aufklärungspflicht scheint zumindest nicht abwegig. Eine entsprechende Diskussion erscheint mir daher durchaus angebracht.