



Felix Rudolf Christian Anthony Rödel

**Aufklärungspflicht und Schadensersatz  
wegen Aufklärungspflichtverletzung  
am Beispiel der Anlageberatung**

# Erster Teil: Einleitung

Die Aufklärungspflicht und der Schadensersatz wegen Aufklärungspflichtverletzung bei der Anlageberatung sind stets aufs Neue ein aktuelles Thema, dem in dieser Arbeit dogmatisch nachgegangen wird.

Vor allem nach der Insolvenz der US-amerikanischen Investmentbank *Lehman Brothers Inc.* mit Hauptsitz in New York infolge der Finanzkrise am 15. September 2008 wird in der Presse immer wieder die Frage nach Inhalt und Umfang der Aufklärungspflichten gestellt, die für jeden Bankkunden, sei er selbst Unternehmer oder Privatperson, relevant ist. Die Insolvenz der amerikanischen Muttergesellschaft schädigte bekanntlich auch deutsche Anleger, die Zertifikate der niederländischen Tochtergesellschaft, der *Lehman Brothers Treasury Co. B. V.*, erworben hatten. Neben der Anmeldung ihrer Forderungen zur Insolvenzabelle in den USA und den Niederlanden erhoben diverse Anleger Klage gegen ihre Kreditinstitute wegen fehlerhafter Anlageberatung.

Anlässlich der Finanzkrise haben sich die internationalen Standards im Bereich des Anlegerschutzes deutlich erhöht. Finanzdienstleister stehen einer großen Welle von neuen Regulierungen gegenüber, die sehr stark im Fluss und noch nicht abschließend abgegrenzt sind. Dabei haben die Finanzinstitute sowohl die nationalen Entwicklungen und auch die internationalen Regulierungstrends zu berücksichtigen.

Der Anlegerschutz wird auf nationaler Ebene insbesondere durch die zivilrechtlichen Aufklärungspflichten, die durch die umfassende Rechtsprechung des BGH geprägt sind, gewahrt. Im Rahmen des Aufsichtsrechts ist der Abschnitt 6 des WpHG mit den Verhaltens-, Organisations- und Transparenzpflichten von besonderem Interesse. Neuerungen ergaben sich durch das Honoraranlageberatungsgesetz, dessen maßgebliche Vorschriften zum August 2014 in Abschnitt 6 des WpHG umgesetzt werden. Neben die bislang bekannte Form der provisionsgestützten Kapitalanlage tritt fortan die Honoraranlageberatung.

Auch auf europäischer Ebene wird insbesondere durch Aufklärungspflichten nach dem Schutz des Anlegers gestrebt. Im Oktober 2011 hat die Europäische Kommission einen Entwurf zur Neuauflage der Finanzmarkttrichtlinie Markets in Financial Instruments Directive („MiFID“) vorgestellt. Mit der Überarbeitung der 2007 in den EU-Mitgliedstaaten umgesetzten Fassung der MiFID reagiert der europäische Gesetzgeber auf die Auswirkungen der Finanzkrise. Die MiFID II soll im ersten Quartal 2015 umgesetzt werden. Mit ihr sollen sämtliche organisierten Formen des Handels mit Finanzinstrumenten sowie das

Wertpapierdienstleistungsgeschäft noch umfassender und effizienter reguliert und der Anlegerschutz weiter verbessert werden.

Der Anlegerschutz ist notwendig, da der Anleger in dieser komplexen Materie in der Regel wissensmäßig unterlegen ist. Dennoch ist die Frage zu stellen: Greift dieser Schutz an mancher Stelle zu Lasten der Banken oder Anlageberater zu weit? Schließlich ist zu berücksichtigen, dass der Anleger Kapitalanlagen aus freien Stücken in Erwartung einer möglichst hohen Rendite tätigt. Wie der ehemalige Vorstandsvorsitzende der BASF SE und Boni-Beauftragte der Deutschen Bank *Jürgen Hambrecht* in einem Interview vom 06.01.2013 mit der Frankfurter Allgemeinen Zeitung formulierte, „Zur Gier braucht es immer zwei: Banker und Kunde.“<sup>1</sup>, darf ein Anleger nicht ein exorbitantes Maß an Rendite erwarten, ohne dabei Risiken einzugehen. Auch in Anerkennung eines hohen Maßes anleger-schützender Pflichten der Banken darf es dem Anleger nicht vollends abgenommen werden zu entscheiden, ob ein Anlagegeschäft für ihn wirtschaftlich von Vorteil ist und diese Entscheidung auch im Nachhinein zu tragen.

Insbesondere im Rahmen des Schadensersatzes wegen Verletzung einer Aufklärungspflicht über Vertriebsprovisionen der Banken bei Kapitalanlagen gehörte es zwischenzeitlich nahezu zum Standard einer jeden Klage eines Anlegers, den sog. „Kick-Back-Joker“<sup>2</sup> zu ziehen, um so die Rückabwicklung von problematischen Kapitalanlagen zu erreichen.

Die häufig in den Tageszeitungen und der einschlägigen Fachpresse zu lesenden Schlagzeilen wie etwa „Falschberatung aus Provisionsgier“<sup>3</sup>, „Aufklärungspflicht bei Provisionszahlung“<sup>4</sup>, „Lehman bringt Bankberater ins Visier der Anwälte“<sup>5</sup> oder „Aufklärungspflichten von Banken und Sparkassen“<sup>6</sup> spiegeln das gesellschaftliche und juristische Interesse sowie die Aktualität dieses Themas wider.

- 
- 1 Online abrufbar unter: <http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/deutsche-bank-die-kunden-der-bank-sind-auch-gierig-12015405.html?printPagedArticle=true> (Stand: Juni 2014).
  - 2 *Edelmann*, BB 2010, 1163 (1169), der vom „Kick-back Joker“ spricht. S. zur Entwicklung des „Kick-back-Jokers“: *Zoller*, BB 2013, 520-524.
  - 3 <http://www.test.de/Neuer-Aerger-bei-der-Postbank-Fonds-verliert-Millionen-4210008-4210474/> (Stand: Juni 2014).
  - 4 Online abrufbar unter: <http://www.finanztip.de/recht/bank/kickback-provision.htm> (Stand: Juni 2014).
  - 5 Online abrufbar unter: <http://www.faz.net/aktuell/finanzen/fonds-mehr-anlage-beratung-haftung-lehman-bringt-bankberater-ins-visier-der-anwaelte-1715499.html> (Stand: Juni 2014).
  - 6 Online abrufbar unter: <http://www.compliancemagazin.de/markt/hintergrund/kwag110712.html> (Stand: Juni 2014).

Den Fragen, ob der Anleger ausreichend geschützt ist, welche Ansprüche dieser bei Aufklärungspflichtverletzung hat und wie diese dogmatisch zu begründen sind, wird in der vorliegenden Arbeit nachgegangen.

Um den Schadensersatz wegen Aufklärungspflichtverletzung am Beispiel der Anlageberatung darstellen zu können, bedarf es zunächst einer Einführung in die Aufklärungspflicht und deren dogmatischer, vor allem schuldrechtlicher Einordnung, besonders im Hinblick auf die Folgen bei den Sekundäransprüchen.

Dabei ist insbesondere die Abgrenzung der Aufklärung als vertragliche Nebenleistungspflicht oder Schutzpflicht im Sinne des § 241 Abs. 2 BGB relevant.

Nach dieser Einordnung wird die Herleitung vorvertraglicher Aufklärungspflichten durch das Gesetz, nach der Rechtsprechung des BGH und der Literatur vorgenommen.

Nach einer ausführlichen Darstellung der unterschiedlichen Ansätze wird ein Fazit zur Herleitung (vor-)vertraglicher Aufklärungspflichten gezogen und ein eigener Vorschlag zur schuldrechtlichen Einordnung und Herleitung von Aufklärungspflichten unterbreitet. Dabei wird ein bewegliches System favorisiert. Mittels dieses beweglichen Systems lassen sich auch im Rahmen der Anlageberatung die Aufklärungspflichten des Anlageberaters herleiten beziehungsweise begründen.

Der darauffolgende Teil der Arbeit hat die Aufklärungspflicht im Rahmen der Anlageberatung und den Schadensersatz wegen feststehender Aufklärungspflichtverletzung des Anlageberaters zum Thema.

Erörtert werden die zivil- und aufsichtsrechtlichen Pflichten der Bank bei der Erbringung der Anlageberatung, gegliedert in die Beratungs- und Aufklärungspflichten derselben.

Unter Zugrundelegung der im zweiten Teil vorgenommenen dogmatischen Einordnung und Herleitung der Aufklärungspflicht erfolgt schließlich die Einordnung der zivilrechtlichen Pflichten der Bank bei der Erbringung der Anlageberatung unter Berücksichtigung der Ansätze von BGH und Schrifttum.

Hierbei wird die Frage gestellt, ob der für den Anlegerschutz gewählte Weg, also das Konstrukt des konkludenten Beratungsvertrags des BGH, dogmatisch richtig ist. Alternative Ansichten der Literatur werden vorgetragen und eine eigene Subsumtion vorgenommen.

Schließlich wird in diesem Teil eine eigene Einordnung der Pflichten der Bank bei der Erbringung der Anlageberatung vorgeschlagen. Dabei wird eine schuldrechtliche Differenzierung zwischen den Pflichten der beratenden Bank, der Aufklärung und der Beratung vorgenommen. Neben der systematischen Einordnung der Aufklärungspflichten und deren Einordnung in das bewegliche System wird die Übertragbarkeit des vorgeschlagenen Ansatzes auf jene

Vertragsarten, die in der Praxis dem Anlagegeschäft zugrunde liegen, nämlich das Kommissionsgeschäft und der Kauf, überprüft. Ferner wird auch die Beratungspflicht systematisch eingeordnet und eine Übertragbarkeit dieser Einordnung auf die vorstehend erwähnten Vertragsarten abgefragt.

Es soll dabei gezeigt werden, dass durch die vorgeschlagene Einordnung die Pflichten des Anlageberaters auf ein von der Lösung des BGH abweichendes dogmatisches Fundament gestellt werden können und der Anlegerschutz dabei nicht beeinträchtigt wird.

Abgeschlossen wird dieser Teil mit einer Darstellung zum Schadensersatz wegen feststehender Aufklärungspflichtverletzung des Anlageberaters mit besonderem Fokus auf dem Merkmal der Kausalität.

Die Arbeit schließt mit einem Ausblick auf die mit dem Honoraranlageberatungsgesetz verbundenen Änderungen sowie die europäische Entwicklung nach MiFID II und der Frage, wie die Pflichten nach dem Ansatz des BGH sowie nach dem vorgeschlagenen System zu diesen Neuerungen stehen.