

Assies · Beule · Heise · Strube

Handbuch des Fachanwalts

Bank- und Kapitalmarktrecht

Herausgegeben von

Paul H. Assies

Rechtsanwalt/Fachanwalt für Bank- und Kapitalmarktrecht, CBH Rechtsanwälte

Dirk Beule

Rechtsanwalt und Syndikus, Legal, HSBC Trinkaus & Burkhardt AG

Julia Heise

LL.M. Rechtsanwältin und Syndikus, Rechtsabteilung, Commerzbank Aktiengesellschaft

Hartmut Strube

Rechtsanwalt/Fachanwalt für Bank- und Kapitalmarktrecht, Strube Fandel Rechtsanwälte

Gesamtredaktion

Thomas Ackermann Bereichsleiter Bankrecht, Finanz Colloquium, Heidelberg

5. Auflage

Leseprobe

Carl Heymanns Verlag 2019

Vorwort

Parallel zur Entwicklung des Konzepts für den Fachanwalt für Bank- und Kapitalmarktrecht durch die Arbeitsgemeinschaft Bank- und Kapitalmarktrecht im Deutschen Anwaltverein wurde dieses Fachanwaltshandbuch konzipiert. Die Themen im Handbuch des Fachanwalts für Bank- und Kapitalmarktrecht decken die Vorgaben der Fachanwaltsordnung vollständig ab und gehen an einigen Stellen über diese hinaus. Dabei wird durch die Autoren stets der Blick des Anwalts zugrunde gelegt und versucht, durch praxisnahe Erörterungen die tägliche anwaltliche Arbeit im Bank- und Kapitalmarktrecht zu unterstützen. Alle Autorinnen und Autoren in diesem Buch sind als Rechtsanwälte zugelassene und erfahrene Praktiker aus Kreditinstituten oder Rechtsanwaltskanzleien, die Kreditinstitute, sonstige Finanzdienstleistungsgesellschaften oder Anleger und Verbraucher vertreten.

Die im Bank- und Kapitalmarktrecht weiter zügig fortschreitenden Rechtsentwicklungen auf nationaler und europäischer Ebene werden in dieser 5. Auflage behandelt, u.a. die ersten praktischen Herausforderungen betreffend die Wohnimmobilienkreditrichtlinie, aber auch die weitere Entwicklung im Widerrufsrecht, insbesondere bei Immobiliendarlehen und Fernabsatzgeschäften.

Durch die Kooperation zwischen dem im Bankrecht ausgewiesenen Seminarveranstalter und Verlag »Finanz Colloquium Heidelberg« (www.FC-Heidelberg.de), der hier als Redaktion tätig wurde, und dem Carl Heymanns Verlag (www.heymanns.com), der zu wirtschaftsrechtlichen Fragen die entsprechenden Handbücher und Kommentare vorzuweisen hat, ergänzt sich das Know-how der beiden Verlage ideal und so soll dieses Werk allen (angehenden) Fachanwälten für Bank- und Kapitalmarktrecht und allen anderen Interessierten auch in der 5. Auflage als Hilfsmittel für die Vertiefung dieses Rechtsgebiets an die Hand gegeben werden.

Die Herausgeber danken den Autoren für ihre Mühen bei der Manuskripterstellung, die neben der großen Arbeitsbelastung durch das Tagesgeschäft geleistet wurde. Weiterhin sei Herrn Thomas Ackermann vom Finanz Colloquium Heidelberg für die redaktionelle Betreuung sowie dem Lektorat vom Carl Heymanns Verlag für die tatkräftige Unterstützung während der Entstehung dieser Auflage und der Koordination der Produktion gedankt.

Hinweise und Anregungen zu diesem Buch sind stets willkommen.

September 2018

Paul H. Assies
Dirk Beule
Julia Heise
Hartmut Strube

Bearbeiterverzeichnis

Paul H. Assies

Rechtsanwalt/Fachanwalt für Bank- und Kapitalmarktrecht, CBH Rechtsanwälte, Köln

Dr. Peter Balzer

Rechtsanwalt/Fachanwalt für Bank- und Kapitalmarktrecht, Sernetz Schäfer Rechtsanwälte, Düsseldorf

Christian Barleon

Rechtsanwalt und Leiter Rechtsabteilung BBBank eG Karlsruhe

Daniel Bauch

Rechtsanwalt/D.E.A. (Paris I)

Michael Bergfort, LL.M.

Rechtsanwalt und Senior Legal Counsel, Leiter Derivate Dokumentation, Legal, HSBC Trinkaus & Burkhardt AG

Dirk Beule

Rechtsanwalt und Syndikus, Legal, HSBC Trinkaus & Burkhardt AG

Dr. Michael Böhm

Rechtsanwalt und Geschäftsführer, HSBC Global Asset Management Deutschland GmbH

Dr. Clemens Clemente

Rechtsanwalt

Dr. Robin Dörrie

Rechtsanwalt und Syndikus, Landesbank Baden-Württemberg

David Eckner, LL.M. (KCL)

Assessor und Abteilungsleiter, ISPS Sales Management, HSBC Trinkaus & Burkhardt AG

Dr. Markus Engel

Rechtsanwalt/Fachanwalt für Bank- und Kapitalmarktrecht, Direktor Recht Sparkasse Saarbrücken

Stefanie Fandel

Rechtsanwältin/Fachanwältin für Bank- und Kapitalmarktrecht, Strube Fandel Rechtsanwälte, Düsseldorf

Julia Heise, LL.M.

Rechtsanwältin und Syndikus, Rechtsabteilung, Commerzbank Aktiengesellschaft

Dr. Maik Kirchner

Rechtsanwalt, CBH Rechtsanwälte

Dr. Franz Clemens Leisch

Rechtsanwalt/Partner, Baker & McKenzie, München

Dr. Olaf Methner

Rechtsanwalt/Fachanwalt für Arbeitsrecht, Fachanwalt für Bank- und Kapitalmarktrecht, Fachanwalt für IT-Recht, Rechtsanwälte Baum, Reiter & Collegen, Düsseldorf; Lehrbeauftragter für Bankrecht und IT-Recht an der FOM-Hochschule für Ökonomie & Management

Nicole Michel

Rechtsanwältin, Geschäftsbereichsleiterin Bankenrecht und Insolvenzrecht, SGP SchneiderGeiwitz Rechtsanwaltsgesellschaft mbH

Bearbeiterverzeichnis

Dr. Markus Rabe

LL.M., Rechtsanwalt und Fachanwalt für Bank- und Kapitalmarktrecht, Heuking Kühn Lüer Wojtek, München

Prof. Dr. Julius Reiter

Rechtsanwalt/Fachanwalt für Bank- und Kapitalmarktrecht, Fachanwalt für Informationstechnologierecht (IT-Recht), Rechtsanwälte Baum, Reiter & Kollegen, Düsseldorf; Professor für Wirtschaftsrecht an der FOM-Hochschule für Ökonomie & Management

Johannes Ristelhuber

Rechtsanwalt, CBH Rechtsanwälte

Dr. Stefan Sauer

Rechtsanwalt, Heidelberg

Peter Scherer

LL.M., Rechtsanwalt/Partner, GSK Stockmann + Kollegen, Frankfurt am Main

Torsten Schuster

Rechtsanwalt und Fachanwalt für Bank- und Kapitalmarktrecht, Fachanwalt für Erbrecht, Schuster Rechtsanwälte, Neuruppin und Hoppegarten

Torsten Steinwachs

Rechtsanwalt, BMS Bond Management Support GmbH & Co. KG, Frankfurt am Main; Zertifizierter Wirtschaftsmediator, Lehrbeauftragter für Bankrecht an der Hochschule für Ökonomie und Management (FOM) Frankfurt am Main; Lehrbeauftragter für Sanierungs- und Insolvenzmanagement an der ISM International School of Management

Michael Strötges

Rechtsanwalt, Bereichsleiter Recht, Sparkasse Rhein Neckar Nord

Hartmut Strube

Rechtsanwalt/Fachanwalt für Bank- und Kapitalmarktrecht, Strube Fandel Rechtsanwälte

Juliane Thormann

Rechtsanwältin (Syndikusrechtsanwältin), Handlungsbevollmächtigte/Associate, Commerzbank AG

Dr. Sascha Vander

LL.M., Rechtsanwalt/Fachanwalt für Informationstechnologierecht, CBH Rechtsanwälte

Michael Veith

Rechtsanwalt und Banksyndikus, Simon und Partner, Rechtsanwälte, Steuerberater, Wirtschaftsprüfer, Düsseldorf

Prof. Dr. Martin Paul Waßmer

Strafverteidiger, Universitätsprofessor an der Universität zu Köln

Dr. Simon-Alexander Zeidler

Rechtsanwalt/Partner, SGT Rechtsanwälte, Düsseldorf

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	V
Bearbeiterverzeichnis	VII
Inhaltsübersicht	IX
Inhaltsverzeichnis	XI
Abkürzungsverzeichnis	XIX
Literaturverzeichnis	XXXI
Kapitel 1 Organisation und Rechtsrahmen	1
A. Bankwesen in Deutschland	5
I. Organisation	5
II. Finanzmarktstabilisierung	19
III. Bankenaufsicht	36
IV. Bankenunion	40
V. Die Deutsche Bundesbank im Europäischen System der Zentralbanken	43
B. Grundzüge des Börsenwesens	50
I. Einleitung	50
II. Organisation der Börse	51
III. Zulassung von Wertpapieren zum Börsenhandel	54
IV. Zustandekommen des Börsengeschäfts und der Börsenpreis	55
V. Die Erfüllung	56
C. Anforderungen an ein wirksames Compliance Management System (CMS) in Kreditinstituten	57
I. Einleitung	57
II. Gesetzliche Grundlagen	58
III. Risikobereiche	68
IV. Compliance Management System (CMS)	71
V. Mehrwert eines CMS	82
VI. Zusammenfassung	83
D. Strafrechtliche Risiken im Bank- und Kapitalmarktgeschäft	84
I. Einführung in das Bank- und Kapitalmarktstrafrecht	84
II. Besonderheiten des Allgemeinen Teils des Bank- und Kapitalmarktstrafrechts	87
III. Tatbestände des Bank- und Kapitalmarktstrafrechts (Auswahl)	96
IV. Verletzung der Aufsichtspflicht, Compliance und Verbandsgeldbuße (§§ 130, 30 OWiG)	170
V. Besonderheiten des Wirtschaftsstrafverfahrens	175
VI. Besonderheiten bei den Rechtsfolgen	182
E. Organhaftung	187
I. Außenhaftung	188
II. Allgemeine Innenhaftung	191
III. Haftung aus Sondertatbeständen	198
IV. Haftung des Aufsichtsrats	203
Kapitel 2 Kontoführung	205
A. Kontoeröffnung	206
I. Grundlagen der Legitimationsprüfung nach § 154 Abs. 2 AO	206
II. Einzelfragen	208
III. Identifizierungspflichten nach dem GwG	215
IV. Kontendatei nach § 24c KWG	217

Inhaltsverzeichnis

B.	Kontoführung	218
I.	Kontoarten	218
II.	Natürliche Personen als Kontoinhaber	221
III.	Unternehmen als Kontoinhaber	234
IV.	Pfändungen und Verpfändungen	239
C.	Kontokündigung	243
I.	Allgemeines	243
II.	Kündigungsrechte des Kunden	243
III.	Kündigungsrechte des Kreditinstituts	244
IV.	Sonstige Beendigungsgründe	245
Kapitel 3	Zahlungsverkehr	247
A.	Gesetzliche Rahmenbedingungen für Zahlungsdienste	248
B.	Zulässige und unzulässige Entgelte für Zahlungsdienste	249
C.	Überweisungsgeschäft	253
I.	Wirtschaftliche Bedeutung	253
II.	Praktische Abwicklung	254
III.	Gesetzliche Grundlagen und Kosten	255
IV.	Störungen bei der Überweisung	256
V.	Verhältnis im Interbankenverhältnis	261
VI.	Verhältnis Zahlungsdienstleister Zahler – Zahlungsempfänger	262
VII.	Verhältnis Zahlungsdienstleister Zahlungsempfänger – Zahlungsempfänger, Wertstellung	262
VIII.	Besonderheit Dauerauftrag	263
D.	Lastschriftgeschäft	263
I.	Wirtschaftliche Bedeutung	263
II.	Praktische Abwicklung	263
III.	Gesetzliche Grundlagen	264
IV.	Beteiligte am Lastschriftverfahren	267
V.	Rücklastschrift und Kosten	269
VI.	Zwang zur Lastschrift	270
VII.	Widerspruch in der Insolvenz	271
E.	Zahlungskartengeschäft	272
I.	Wirtschaftliche Bedeutung	272
II.	Praktische Abwicklung	272
III.	Karteneinsatz am Geldautomaten	273
IV.	Karteneinsatz am Point of Sale (POS)	275
V.	Sicherheits- und Haftungsfragen	281
F.	Zahlungsauslösedienste und Kontoinformationsdienste	295
G.	Wechsel- und Scheckverkehr	299
I.	Scheckverkehr	299
II.	Wechselverkehr	308
Kapitel 4	Darlehens-/Kreditrecht	315
A.	Grundlagen des Kredits	331
I.	Kredite und Darlehen	331
II.	Vorvertragliche Pflichten	337
B.	Vertragsformen	348
I.	Zustandekommen von Kredit- und Darlehensverträgen	348
II.	Inhalte von Kredit- und Darlehensverträgen	363
C.	Zinsen, Kosten und Entgelte, Zinsanpassungsklauseln	391
I.	Zinsen	391
II.	Kosten und Entgelte	395
III.	Zinsanpassungsklauseln	409

D.	Verbraucherkredit	413
	I. Anwendungsbereich.	413
	II. Vorvertragliche Informationspflichten (§ 491a BGB)	430
	III. Formerfordernisse	459
	IV. Pflichtangaben.	463
	V. Laufende Informationen	471
	VI. Dispositionskredit	475
	VII. Verbundene Geschäfte	483
	VIII. Widerrufsrecht	491
	IX. Fernabsatz	507
	X. Zahlungsaufschub, sonstige Finanzierungshilfe	514
E.	Besonderheiten in der Bau-/Immobilienfinanzierung	520
	I. Einleitung	520
	II. Vorvertraglicher Pflichtenkreis der Bank	524
	III. Besonderheiten des Darlehensvertrags zur Finanzierung einer Immobilie oder Immobilienkapitalanlage	580
	IV. Besonderheiten bei Immobilienfinanzierungen in Fremdwährung.	737
	V. Besonderheiten bei der Finanzierung eines Erbbaurechts	745
	VI. Besonderheiten der Bautragerfinanzierung und Immobilienfinanzierungen unter Berücksichtigung der Makler- und Bauträgerverordnung.	755
	VII. Die Finanzierungsbestätigung in der Bau- und Immobilienfinanzierung	789
	VIII. Rechtliche Probleme und Abwicklung von fehlgeschlagenen Immobilienkapitalanlagen	792
F.	Besondere Kreditformen	873
	I. Wechselkredit	873
	II. Akzeptkredit	876
	III. Betriebsmittalkredit.	877
	IV. Investitionskredite	878
	V. Kommunaldarlehen.	883
	VI. Konsortialdarlehen	886
G.	Avalkredite	886
	I. Begriff und wirtschaftliche Bedeutung.	886
	II. Rechtsverhältnis zwischen Bank und Kunden (Innenverhältnis)	887
	III. Rechtsverhältnis zwischen Bank und Begünstigtem (Außenverhältnis).	893
	IV. Einstweiliger Rechtsschutz.	932
H.	Leasing/Factoring.	935
	I. Leasing	935
	II. Vertragsschluss.	940
	III. Lieferung	954
	IV. Gefahrtragung	961
	V. Gewährleistung	964
	VI. Zahlungsverzug	978
	VII. Kündigung	979
	VIII. Abwicklung beendeter Leasingverträge, leasingtypischer Schadensersatz, Nutzungsentschädigung, Pflichten des Leasinggebers.	980
	IX. Besonderheiten beim Verbraucherleasing	989
	X. Besonderheiten beim EDV-Leasing	991
	XI. Leasing in der Insolvenz.	1010
	XII. Factoring	1014
J.	Konsortialdarlehensvertrage	1019
	I. Einleitung	1019
	II. Arten von Bankkonsortien.	1019
	III. Vertragliche Gestaltungsmöglichkeiten	1021

K.	Beendigung des Darlehensverhältnisses	1038
I.	Übersicht.	1038
II.	Ordentliche Kündigung.	1039
III.	Außerordentliche Kündigung durch die Bank	1041
IV.	Kündigung durch den Darlehensnehmer.	1047
V.	Kündigung mit Vorfälligkeitsentschädigung bei Immobiliendarlehen	1060
VI.	Aufhebungsvertrag.	1070
VII.	Abwicklung	1071
L.	Umgang mit notleidenden/offenen Kreditforderungen	1074
I.	Forderungsrealisierung vor und in der Insolvenz	1074
II.	Verkauf von notleidenden Forderungen.	1086
	Kapitel 5 Kreditsicherungsrecht.	1095
A.	Bürgschaft/Mitverpflichtung	1101
I.	Allgemeines zur Bürgschaft in der Bankpraxis	1101
II.	Sicherungswert der Bürgschaft.	1103
III.	Abgrenzung zu anderen Personalsicherheiten	1103
IV.	Der Bürgschaftsvertrag	1118
V.	Unwirksamkeitsgründe	1137
VI.	Die zu sichernde Hauptforderung	1153
VII.	Einreden des Bürgen	1163
VIII.	Verzicht auf Einreden und Einwendungen.	1173
IX.	Beendigung der Bürgschaft	1175
X.	Inanspruchnahme des Bürgen	1178
XI.	Rückgriff des Bürgen	1182
XII.	Besondere Erscheinungsformen	1191
XIII.	Die Bürgschaft in der Insolvenz	1201
B.	Sicherungsübereignung	1205
I.	Grundsätze	1205
II.	Zustandekommen der Sicherungsübereignung, Vertragsverhältnisse	1207
III.	Bestimmtheitsgrundsatz.	1211
IV.	Rechtsfolgen/Rechte und Pflichten	1213
V.	Sicherungsübereignung fremder und belasteter Gegenstände	1216
VI.	Mehrfache Sicherungsübereignung	1219
VII.	Besondere Formen der Sicherungsübereignung	1221
VIII.	Beendigung des Sicherungsverhältnisses und Verwertung des Sicherungsguts	1224
IX.	Sicherungseigentum in der Zwangsvollstreckung und Insolvenz	1227
C.	Einzel-/Globalzession.	1230
I.	Grundsätze	1230
II.	Formen der Sicherungszession	1232
III.	Zustandekommen der Abtretung (Abtretungsvereinbarung) und Bestellung als Sicherheit (Sicherungsvertrag).	1237
IV.	Rechtsfolge	1245
V.	Schutz des Drittschuldners	1247
VI.	Kollisionen	1250
VII.	Abtretung spezieller Forderungen	1251
VIII.	Verwertung, Vollstreckung und Insolvenz	1261
IX.	Prozessuales, Beweislast, Streitwert, steuerliche Haftung	1264
D.	(Sicherungs-) Grundschuld	1266
I.	Einleitung	1266
II.	Bestellung der Sicherheiten	1268
III.	Sicherungsvertrag	1281
IV.	Sicherungszweck	1284

V.	Anspruch auf Rückgewähr der Grundsuld	1302
VI.	Zahlungen auf die Forderung oder auf die Grundsuld?	1311
VII.	Verwertung der Grundsuld	1312
E.	Pfandrechte, AGB-Pfandrecht	1316
I.	Begriff und wirtschaftliche Bedeutung	1316
II.	Entstehung des Pfandrechts	1316
III.	Rang	1320
IV.	Verwertung	1320
V.	Erlöschen	1322
VI.	Übertragung	1322
VII.	Pfandrecht an Kontoguthaben	1322
VIII.	Pfandrecht an Wertpapieren	1324
IX.	Pfandrecht an Gesellschaftsanteilen	1327
X.	AGB-Pfandrecht	1332
XI.	Pfandrecht in der Insolvenz	1338
F.	Atypische Kreditsicherheiten	1339
I.	Einleitung	1339
II.	Die Patronatserklärung	1340
III.	Der Organschaftsvertrag/Die Organschaftserklärung	1345
IV.	Die Liquiditätsgarantie	1347
V.	Die Rangrücktrittserklärung	1349
VI.	Der Kommanditrevers	1351
VII.	Die Finanzierungsbestätigung	1352
VIII.	Die Positiverklärung	1355
IX.	Die Negativerklärung	1357
X.	Die Pari-Passu Erklärung	1360
XI.	Financial Covenants	1361
G.	Übersicherung und Sicherheitenfreigabe	1365
I.	Die anfängliche dingliche Übersicherung	1365
II.	Die nachträgliche Übersicherung	1367
H.	Verwertung von Mobiliarsicherheiten vor/in der Insolvenz	1370
I.	Verwertung von Mobiliarsicherheiten vor der Insolvenz	1370
II.	Verwertung von Mobiliarsicherheiten nach Eröffnung des Insolvenzverfahrens	1374
III.	Zusammenfassung	1377
I.	Zwangsversteigerung/(Instituts-) Zwangsverwaltung bei Immobilien	1377
I.	Zwangsversteigerung	1377
II.	Zwangsverwaltung	1395
Kapitel 6	Kapitalanlage in Sparformen	1398
A.	Einführung in das Einlagengeschäft	1398
I.	Einführung	1398
II.	Einlagearten	1402
III.	Spareinlagen	1405
B.	Arten von Sparkonten	1414
I.	Sonderbedingungen für den Sparverkehr	1414
II.	Mietkautionenkonten	1425
III.	Vermögenswirksames Sparen	1427
IV.	Verträge zugunsten Dritter auf den Todesfall	1429
C.	Zinsen, Entgelte und Zinsklauseln	1433
I.	Zinsen	1433
II.	Zinsklauseln	1434
III.	Vorschusszinsen	1438
IV.	Entgelte	1440

D.	Kapital-Lebensversicherungen und Bausparverträge	1441
I.	Bausparverträge als Kapitalanlage	1441
II.	Kapital-Lebensversicherungen	1442
Kapitel 7 Kapitalanlage in Wertpapieren, außerbörsliche Finanztermingeschäfte, alternative Investments und Investmentfonds		1445
A.	Kapitalmarktaufsicht	1449
I.	Einleitung	1449
II.	Aufsicht durch die BaFin	1450
III.	Börsenaufsichtsbehörden der Länder	1463
IV.	Aufsicht durch die Börsenselbstverwaltung	1464
B.	Wertpapiere, Emission von Schuldverschreibungen	1465
I.	Wertpapiere	1465
II.	Emissionen von Schuldverschreibungen	1471
C.	Aufklärungs- und Beratungspflichten im Filial- und Direktbankgeschäft	1489
I.	Einleitung	1489
II.	Aufklärungspflichten im Filial- und Direktbankgeschäft	1489
III.	Anlageberatung	1541
IV.	Folgen einer fehlerhaften Aufklärung und Beratung	1568
D.	Zivilrechtliche Grundlagen der Ausführung von Kundenaufträgen zum Kauf/Verkauf von Wertpapieren	1573
I.	Formen der Durchführung	1573
II.	Sonderbedingungen für Wertpapiergeschäfte	1575
E.	Prospektpflicht und Prospektinhalt	1580
I.	Einleitung	1580
II.	Rechtsgrundlagen	1581
III.	Prospekt	1584
IV.	Europäischer Pass	1606
V.	Verordnung (EU) 2017/1129	1607
VI.	Prospekthaftung und Sanktionen	1609
F.	Außerbörsliche Finanztermingeschäfte	1623
I.	Begriff und Entstehung	1623
II.	Swaps	1624
III.	Zinsbegrenzungsgeschäfte	1629
IV.	Terminsatzgeschäfte (Forward Rate Agreements)	1631
V.	Kreditderivate	1632
VI.	Außerbörsliche Optionsgeschäfte	1633
VII.	Außerbörsliche Devisengeschäfte	1636
VIII.	Ultra-vires-Doktrin	1638
IX.	Vertragsgestaltung bei außerbörslichen Finanztermingeschäften	1641
X.	Außerbörsliche Finanztermingeschäfte in der Insolvenz	1644
XI.	Wertpapierdarlehensgeschäfte	1661
XII.	Wertpapierpensionsgeschäfte, Repurchase Agreements und Buy-/Sell-Back-Geschäfte	1672
G.	Alternative Investments	1677
I.	Hedgefonds	1677
II.	Private Equity und Venture Capital	1681
H.	Besonderheiten der Vermögensverwaltung	1685
I.	Grundsätzliches	1685
II.	Pflichten in Zusammenhang mit einem Vermögensverwaltungsvertrag	1687
III.	Folgen einer fehlerhaften Vermögensverwaltung	1702

J.	Investmentrecht	1704
I.	Einleitung	1704
II.	Rechtliche Grundlagen	1706
III.	Kapitalverwaltungsgesellschaft	1710
IV.	Anleger	1714
V.	Verwahrstelle	1715
VI.	Investmentvermögen nach dem KAGB	1719
VII.	Vertrieb von Investmentvermögen	1726
VIII.	Anlegerschutz im Investmentrecht	1729
Kapitel 8	Immobilien und weitere Anlagemöglichkeiten, insb. »Grauer Kapitalmarkt« ..	1736
A.	Einleitung	1737
B.	Die ordnungsgemäße Aufklärung von Anlegern	1740
I.	Anlagevermittlung, Anlageberatung und Auskunftsvertrag – Einführung.	1740
II.	Der Anlagevermittler	1743
III.	Der Anlageberater	1745
IV.	Beratungs- und Aufklärungspflichten von Immobilienverkäufern, Gründungsgesellschaften und Treuhändern	1779
V.	Ansprüche wegen der Verletzung von Aufklärungs- und Beratungspflichten ...	1782
C.	Prospekte für Kapitalanlagen auf dem Grauen Kapitalmarkt	1789
I.	Prospekte für Kapitalanlagen	1789
II.	Prospektpflichtige Angebote	1800
III.	Prospektinhalt	1802
IV.	Prospekthaftung	1815
Kapitel 9	Mandat & Prozessführung im Bank- und Kapitalmarktrecht.	1823
A.	Verjährungsfragen	1823
I.	Einleitung	1823
II.	Begriff der Verjährung	1824
III.	Einrede der Verjährung	1825
IV.	Verjährungsfristen	1825
V.	Verjährungsbeginn	1828
VI.	Hemmung und Neubeginn der Verjährung	1830
VII.	Folgen der Verjährung	1834
VIII.	Besondere Problemgestaltungen im Bankrecht.	1834
B.	Beweislastfragen	1840
I.	Allgemeines	1840
II.	Einzelheiten, einige ausgewählte Problemkreise im Bankrecht	1843
C.	Vertretung einer Bank	1847
I.	Mandatsverhältnis, Möglichkeiten der Gebührenvereinbarung	1847
II.	Taktiken im Prozess	1848
D.	Vertretung des Anlegers/Bankkunden	1850
I.	Mandatsverhältnis, Möglichkeiten der Gebührenvereinbarung	1850
II.	Taktiken im Prozess	1853
Anlagen.	.....	1861
Anlage 1:	Sonderbedingungen für den Sparverkehr	1861
Anlage 2:	Sonderbedingungen für den Sparverkehr (Loseblatt-Sparurkunden)	1864
Stichwortverzeichnis	.....	1867

Bonifikationen (Boni). Seit dem 01.01.2014 gelten die in den neuen EU-Eigenkapitalregeln CRD 4 getroffenen Regelungen zur Vergütungspraxis durch eine neue deutsche Verordnung über die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an Vergütungssysteme von Instituten (Instituts-Vergütungsverordnung, InstitutsVergV).¹⁹⁶ Danach sollen mindestens 25 % der Banker-Boni über eine 5-Jahres-Periode verteilt werden und die Boni grundsätzlich das Basisgehalt nicht übersteigen (wobei es eine Option zur Verdoppelung der Boni gibt). Auch schon vor diesen Neuregelungen haben sich durch die Schaffung der InstitutsVergV in ihrer ursprünglichen Fassung die Vergütungssysteme der meisten Banken und in der Folge das Risikoverhalten der meisten Banker nachhaltig verändert.

k) Weitere Produkte- und Märkteregulierung

77 Aber auch in vielen anderen Bereichen gibt es weitere Neuregulierungen:

78 Am 03.07.2014 ist die Neufassung der europäischen Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MIFID)¹⁹⁷, die MIFID 2-Richtlinie¹⁹⁸, sowie die Verordnung über Märkte für Finanzinstrumente, die MIFIR,¹⁹⁹ in Kraft getreten. Die wesentlichen inhaltlichen Änderungen umfassen u.a. die Ausweitung der Vorschriften zur Handelstransparenz, die Schließung von Regulierungslücken, insbesondere im over the counter-Handel (OTC), die Erfassung neuer Handelsplattformen als Organised Trading Facilities (OTFs), Regeln zur Beschränkung des Hochfrequenzhandels, Verbot der Kommissions- und Prämienannahme durch als unabhängige Vermittler agierende Berater, erweiterte Kundeninformationspflichten und Berichtspflichten sowie Pflichten zur Aufzeichnung von Telefonaten. Die EU Mitgliedstaaten mussten die Richtlinie nun bis zum 03.07.2016 umsetzen und ab dem 03.01.2017 anwenden. Die ergänzende, in den Mitgliedsstaaten unmittelbar geltende MIFIR ist ebenfalls seit dem 03.01.2017 anzuwenden. Die Umsetzung findet in Deutschland im Rahmen des Zweiten Finanzmarktnovellierungsgesetz (2. FiMaNoG) statt, das größtenteils am 03.01.2018 in Kraft getreten ist.²⁰⁰ Die am 02.07.2014 in Kraft getretene Überarbeitung der Marktmissbrauchsrichtlinie (MAD) durch die MAD 2-Richtlinie²⁰¹ und die Marktmissbrauchsverordnung (MAR)²⁰² als Reaktion auf den LIBOR-Skandal regelt ein Verbot der Manipulation von Referenzwerten (Benchmarks), die Einführung des Tatbestands der versuchten Marktmanipulation, die Erweiterung der Definition von Insiderhandel (z.B. auf Warenderivate) und Marktmissbrauch (z.B. märkteüberschreitenden Missbrauch) und gelten seit dem 03.07.2016. Diese wurden bereits

196 Richtlinie 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates v. 26.06.2013 über den Zugang zur Tätigkeit von Kreditinstituten und die Beaufsichtigung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen, zur Änderung der Richtlinie 2002/87/EG und zur Aufhebung der Richtlinien 2006/48/EG und 2006/49/EG, ABl. L 176, v. 27.06.2013, S. 338–436.

197 Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates v. 21.04.2004 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 Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinie 93/22/EWG des Rates, ABl. L 145, v. 30.04.2004, S. 1–44.

198 Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates v. 15.05.2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU, ABl. L 173, v. 12.06.2014, S. 349–496.

199 Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates v. 15.05.2014 über Märkte für Finanzinstrumente und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012, ABl. L 173, v. 12.06.2014, S. 84–148.

200 Zweites Gesetz zur Novellierung von Finanzmarktvorschriften auf Grund europäischer Rechtsakte (Zweites Finanzmarktnovellierungsgesetz – 2. FiMaNoG) v. 23.06.2017, BGBl. I S. 1693, geändert durch Art. 12 G zur Umsetzung der Zweiten ZahlungsdiensteRL vom 17.07.2017, BGBl. I S. 2446.

201 Richtlinie 2014/57/EU des Europäischen Parlaments und des Rates v. 16.04.2014 über strafrechtliche Sanktionen bei Marktmanipulation (Marktmissbrauchsrichtlinie), ABl. L 173, v. 12.06.2014, S. 179–189.

202 Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates v. 16.04.2014 über Marktmissbrauch (Marktmissbrauchsverordnung) und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und der Richtlinien 2003/124/EG, 2003/125/EG und 2004/72/EG der Kommission, ABl. L 173, v. 12.06.2014, S. 1–61.

durch das Erste Finanzmarktnovellierungsgesetz (1. FiNaMoG) vom 30.07.2016 umgesetzt.²⁰³ Darüber hinaus ist am 29.12.2014 die Verordnung über Basisinformationsblätter für verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte (PRIIP-Verordnung) in Kraft getreten, die strukturierte Produkte, Produkte mit Kapitalgarantie, Derivate, Investmentfonds und Fonds-gebundene Lebensversicherungen erfasst und für die alle relevanten Informationen ein in leicht verständlicher Formeinheitliches »Key Information Document« (KID) verlangt. Die PRIIP-Verordnung gilt seit dem 31.12.2016 unmittelbar in den EU Mitgliedstaaten. Für Leerverkäufe von Wertpapieren (und bestimmte Aspekte von Kreditderivaten) gibt es bereits seit 2012 ein einheitliches europäisches Regelwerk, die Leerverkaufsverordnung (SSR),²⁰⁴ mit vier ergänzenden Verordnungen und technischen Standards (Verbot nackter Leerverkäufe in Aktien und Staatsanleihen sowie von ungedeckten Credit Default Swaps (CDS) auf Staaten, Meldeanforderungen bei Schwellenwertüberschreitung durch Netto-Leerverkaufspositionen in Aktien, usw.).

Im Hinblick auf Versicherungsprodukte sei noch die Überarbeitung der Versicherungsvermittlungs-Richtlinie (IMD),²⁰⁵ die IMD 2,²⁰⁶ genannt; im Fonds-Bereich vor allem Änderungen im traditionellen Fonds-Sektor, die durch die EU-Richtlinienvorschläge zu Organismen für die gemeinsame Anlage in Wertpapieren zu Änderungen (insbesondere im KAGB) führen werden: OGAW 5 (neue Verwahrstellenregeln, Anlegerschutz mindestens auf AIFMD-Niveau, Haftungsregime, Vergütungsregeln für die Geschäftsleitung uva., harmonisierte Sanktionen) und OGAW 6 (neue Produktvorschriften, Regeln zum Liquiditätsmanagement, Verwahrstellen-Pass usw.).

Auch die Kreditmärkte der Banken bleiben nicht von Neuregulierungen verschont. Im Februar 2014 erfolgte eine Neuregelung der Wohnimmobilienkreditrichtlinie, die durch das Gesetz zur Umsetzung der Wohnimmobilienrichtlinie und zur Änderung handelsrechtlicher Vorschriften vom 11.03.2016 in nationales Recht umgesetzt wurde.²⁰⁷ Seitdem wird zwischen Allgemein-Verbraucherdarlehen und Immobilien-Verbraucherdarlehen unterschieden, um schärfere Überprüfungen der Kreditwürdigkeit von Kreditnehmern für Immobilienkredite zu ermöglichen. Im Juni 2017 trat außerdem das Finanzaufsichtsergänzungsgesetz (FinARGErgG) in Kraft. Mit diesem wurden der BaFin präventive Befugnisse im Bereich der Immobiliendarlehensvergabe eingeräumt, um so Immobilienblasen vorzubeugen. Dazu ist die BaFin befugt, den Kreditgebern Mindeststandards für die Vergabe von Krediten für den Erwerb oder Bau von Immobilien und zur Kredittilgung vorzugeben.

Schließlich wird auch der Zahlungsverkehr immer stärker reguliert. Von großer praktischer Bedeutung für alle EU-Bürger ist die Schaffung eines einheitlichen Euro-Zahlungsverkehrsraums (SEPA).²⁰⁸ Die am 31.03.2012 in Kraft getretene SEPA-Verordnung legt einheitliche europäische Voraussetzungen für Überweisungen und das Lastschriftverfahren fest. Durch die Einführung gemeinsamer Normen und technischer Anforderungen, wie z.B. internationaler Kontonummern (IBAN) und Geschäftskennzeichen (BIC), soll ein einfacherer europäischer Zahlungsverkehr geschaffen werden, der es Bankkunden ermöglicht, mittels einheitlicher Zahlungsinstrumente

203 Erstes Gesetz zur Novellierung von Finanzmarktvorschriften auf Grund europäischer Rechtsakte (Erstes Finanzmarktnovellierungsgesetz – 1. FiMaNoG), v. 30.06.2016, BGBl. I S. 1514.

204 Verordnung (EU) Nr. 236/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates v. 14.03.2012 über Leerverkäufe und bestimmte Aspekte von Credit Default Swaps, ABl. L 86, v. 24.03.2012, S. 1–2.

205 Richtlinie 2002/92/EG des Europäischen Parlaments und des Rates v. 09.12.2002 über Versicherungsvermittlung, ABl. L 009, v. 15.01.2003 S. 3 – 10.

206 Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates über Versicherungsvermittlung v. 03.07.2012, COM(2012) 360 final, 2012/0175 (COD).

207 Gesetz zur Umsetzung der Wohnimmobilienrichtlinie und zur Änderung handelsrechtlicher Vorschriften v. 11.03.2016, BGBl 2016 S. 396.

208 Verordnung (EU) Nr. 260/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates v. 14.03.2012 zur Festlegung der technischen Vorschriften und der Geschäftsanforderungen für Überweisungen und Lastschriften in Euro und zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 924/2009, ABl. L 94, v. 30.03.2012, S. 22–37.

EU-weit bargeldlose Zahlungen abzuwickeln. Ferner wird seit dem 13.01.2018 die überarbeitete zweite EU-Zahlungsdienstesrichtlinie (PSD2) angewendet.²⁰⁹ Das entsprechende Umsetzungsgesetz wurde am 21.07.2017 veröffentlicht.²¹⁰ Davor war bereits die Verordnung für multilaterale Interbankentgelte verabschiedet worden, die am 08.06.2015 in Kraft getreten ist.²¹¹ Beachtung verdient auch die Richtlinie, die ein Anrecht auf einen sogenannten Basiskonto gewähren soll, so dass jedem Verbraucher ungeachtet seiner finanziellen Situation und seines Wohnsitzes innerhalb der EU ein Anspruch auf Zugang zum Zahlungsverkehr zugesteht.²¹²

- 82 Auf europäischer Ebene hat die Kommission im Bereich der Geldwäschebekämpfung zwei neue Regelungen geschaffen, die Geldwäscherichtlinie 4²¹³, die die Geldwäscherichtlinie 3 von 2005 abgelöst hat und eine Geldwäscheverordnung.²¹⁴ Ferner hat sie am 23.07.2014 eine Verordnung über Wertpapier-Zentralverwahrer (CSDs)²¹⁵ erlassen. Das Projekt einer Wertpapier- (besser Wertpapierverwahrungs-) Richtlinie (SLD) oder -Gesetzgebung (SLL) ist zurzeit auf Eis gelegt, soll aber wieder aufgenommen werden.
- 83 Schon die schiere Masse der hier dargestellten Finanzmarktregulierungen mag belegen, dass der häufig verwendete Begriff des Regulierungs-Tsunamis keine Übertreibung ist.

4. In Deutschland getroffene Maßnahmen

- 84 In Deutschland wurden seit 2008 verschiedene Maßnahmen getroffen, um die Folgen der Finanzmärktekrise einzudämmen, zu bewältigen und die europäischen Regelungen umzusetzen.
- 85 Es wurde das **Finanzmarktstabilisierungsgesetz (FMStG)** verabschiedet, um einen Finanzmarktstabilisierungsfonds (**FMStFG**) zu errichten. Zur Durchführung erließ die Bundesregierung die Finanzmarktstabilisierungsfonds-Verordnung (**FMStFV**).²¹⁶ Es folgten das Finanzmarktstabilisierungsbeschleunigungsgesetz (**FMStBG**),²¹⁷ das Finanzmarktstabilisierungsergänzungsgesetz (**FMStErgG**),²¹⁸ das Gesetz zur Fortentwicklung der Finanzmarktstabilisierung (»Bad-Bank«-

209 Richtlinie 2015/2366/EU des Europäischen Parlaments und des Rates v. 25.11.2015 über Zahlungsdienste, ABl. Nr. L 337 S. 35, ber. 2016 Nr. L 169 S. 18.

210 Gesetz zur Umsetzung der Zweiten Zahlungsdienstesrichtlinie v. 17.07.2017, BGBl. 2017, 2446.

211 Verordnung (EU) 2015/751 v. 29.04.2015 des Europäischen Parlaments und des Rates über Interbankentgelte für kartengebundene Zahlungsvorgänge, ABl. Nr. L 123 S. 1.

212 Richtlinie 2014/92/EU des Europäischen Parlaments und des Rates v. 23.07.2014 über die Vergleichbarkeit von Zahlungskontoentgelten, den Wechsel von Zahlungskonten und den Zugang zu Zahlungskonten mit grundlegenden Funktionen, ABl. L 257, v. 28.08.2014, S. 214–246.

213 Richtlinie (EU) 2015/849 des Europäischen Parlamentes und des Rates v. 20.05.2015 zur Verhinderung der Nutzung des Finanzsystems zum Zwecke der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung, zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinie 2005/60/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und der Richtlinie 2006/70/EG der Kommission, ABl. Nr. L 141 S. 73.

214 Verordnung (EU) 2015/847 des Europäischen Parlaments und des Rates v. 20.05.2015 über die Übermittlung von Angaben bei Geldtransfers und zur Aufhebung der Verordnung (EU) Nr. 1781/2006, ABl. Nr. L 141 S. 1.

215 Verordnung (EU) Nr. 909/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates v. 23.07.2014 zur Verbesserung der Wertpapierlieferungen und -abrechnungen in der Europäischen Union und über Zentralverwahrer sowie zur Änderung der Richtlinien 98/26/EG und 2014/65/EU und der Verordnung (EU) Nr. 236/2012, ABl. L 257, v. 28.08.2014, S. 1–72.

216 Verordnung zur Durchführung des Finanzmarktstabilisierungsfondsgesetzes (Finanzmarktstabilisierungsfonds-Verordnung – FMStFV) v. 20.10.2008, eBAnz Nr. 123 S. 1, 660-3-1.

217 Kritisch hierzu *Böckenförde* NJW 2009, 2484 ff.; zum institutionellen Rahmen für die Finanzmarktstabilisierung *Binder* WM 2008, 2340 und *Döge* ZBB 2009, 419.

218 Gesetz zur weiteren Stabilisierung des Finanzmarktes (Finanzmarktstabilisierungsergänzungsgesetz – FMStErgG) v. 07.04.2009, BGBl. I; S. 725.

Gesetz),²¹⁹ das Gesetz zur Erleichterung der Sanierung von Unternehmen (**FMStGÄndG**),²²⁰ das Gesetz zur Stärkung der Finanzmarkt- und Versicherungsaufsicht (**FMVStärkG**)²²¹ sowie das Banken-Restrukturierungsgesetz (**BRstrukG**).²²²

a) Banken-Restrukturierung

aa) SoFFin

Der Finanzmarktstabilisierungsfonds ist besser bekannt als Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung (**SoFFin**). Er dient der Stabilisierung des Finanzmarktes durch Überwindung von Liquiditätssengpässen und durch Schaffung der Rahmenbedingungen für eine Stärkung der Eigenkapitalbasis von Kreditinstituten und anderen am Kapitalmarkt tätigen Unternehmen.²²³ Nach mehreren Laufzeitverlängerungen wurde der SoFFin zum 31.12.2015 geschlossen.²²⁴ 86

bb) FMSA

Zur Verwaltung des SoFFin wurde bei der Bundesbank die Finanzmarktstabilisierungsanstalt (**FMSA**) errichtet.²²⁵ Nach Abschluss des SoFFin ist die FMSA seit Januar 2015 die neue Abwicklungsbhörde zur Sanierung und Abwicklung von Banken. Zudem erhebt sie die sogenannte Bankenabgabe und verwaltet den Restrukturierungsfonds und den Einheitlichen Abwicklungsfonds. 2018 wird die FMSA in der BaFin integriert. 87

b) Deutsche Gesetzgebung und Regulierung

Ergänzend (z.T. zur Umsetzung von EU-Recht, z.T. aber auch unabhängig davon) wurden vom deutschen Gesetzgeber und der BaFin Regelungen erlassen, die darauf abzielen, die Finanzmärkte zu stabilisieren und Anleger zu schützen. Teilweise werden aber auch andere gesetzgeberische Ziele verfolgt. 88

aa) Bankenrestrukturierung

Das Banken-Restrukturierungsgesetz vom 09.12.2010²²⁶ führte verschiedene Möglichkeiten zur Restrukturierung und geordneten Abwicklung von Kreditinstituten ein.²²⁷ Mit Art. 1 Banken-Restrukturierungsgesetz wurde das **Gesetz zur Reorganisation von Kreditinstituten (KredReorgG)** eingeführt. Möglich ist demnach ein Sanierungsverfahren auf Antrag des betroffenen Kreditinstituts.²²⁸ Dieses Verfahren wird nach einem Sanierungsplan durchgeführt und kann alle Maßnahmen umfassen, die geeignet sind, ohne einen Eingriff in Drittrechte eine Sanierung des Kreditinstituts 89

219 Gesetz zur Fortentwicklung der Finanzmarktstabilisierung v. 17.07.2009, BGBl. I 2009, S. 1980.

220 Gesetz zur Erleichterung der Sanierung von Unternehmen v. 24.09.2009, BGBl. I 2009, S. 3151.

221 Gesetz zur Stärkung der Finanzmarkt- und Versicherungsaufsicht v. 29.07.2009, BGBl. I 2009, S. 2305.

222 Gesetz zur Restrukturierung und geordneten Abwicklung von Kreditinstituten, zur Errichtung eines Restrukturierungsfonds für Kreditinstitute und zur Verlängerung der Verjährungsfrist der aktienrechtlichen Organhaftung v. 09.12.2010, BGBl. I 2010, S. 1900.

223 § 2 Abs. 1 FMStFG; vgl. Grieser/Heemann/Binder, S. 134.

224 BRRD-Umsetzungsgesetz v. 10.12.2014, BGBl. I 2014, S. 2091 (2182 ff.).

225 § 3a Abs. 1, Abs. 4 FMStFG a.F.; zur Einbettung in das Finanzverfassungsrecht *Döge ZBB* 2009, 419 (421).

226 Gesetz zur Restrukturierung und geordneten Abwicklung von Kreditinstituten, zur Errichtung eines Restrukturierungsfonds für Kreditinstitute und zur Verlängerung der Verjährungsfrist der aktienrechtlichen Organhaftung v. 09.12.2010, BGBl. I 2010, S. 1900, zuletzt geändert durch Art. 9 Aktienrechtsnovelle 2016 vom 22.12.2015 (BGBl. I S. 2565).

227 Art. 1 Restrukturierungsgesetz: Einführung des Kreditinstitute-Reorganisationsgesetzes (KredReorgG).

228 § 2 Abs. 1 KredReorgG.

zu erreichen.²²⁹ Hält das Kreditinstitut das Sanierungsverfahren für aussichtslos oder ist letzteres gescheitert, kann das Kreditinstitut das Reorganisationsverfahren beantragen.²³⁰ Ebenso kann die BaFin einen Antrag stellen, wenn das Kreditinstitut in seinem Bestand gefährdet ist²³¹ und hierdurch eine Systemgefährdung²³² vorliegt.²³³ Herr der Verfahren ist der Sanierungs- bzw. Reorganisationsberater, der mit umfangreichen Informationsrechten ausgestattet ist, der Geschäftsführung Anweisungen erteilen kann sowie Prüfungs- und Überwachungsrechte hat.²³⁴

- 90 Mit BaFin-Rundschreiben 3/2014 vom 25.04.2014 wurde auf Grundlage der §§ 47, 47a aF KWG ein Rahmen für Mindestanforderungen an die Ausgestaltung von Sanierungsplänen (**MaSan**) herausgegeben²³⁵ und durch eine Erläuterung ergänzt.²³⁶ Die MaSan richtet sich an potenziell systemgefährdende Kreditinstitute und Finanzgruppen und stellt dabei Mindestanforderungen an die Sanierungspläne auf, die eine Zusammenfassung des Sanierungsplans, eine strategische Analyse sowie Sanierungs-Handlungsoptionen enthalten müssen.
- 91 Des Weiteren wurde nach Art. 3 Banken-Restrukturierungsgesetz das Gesetz zur Errichtung eines **Restrukturierungsfonds** für Kreditinstitute (**RStruktFG**) eingeführt.²³⁷ Dieser Fonds wurde bei der FMSA eingerichtet.²³⁸ Die Kreditinstitute sind zur Einzahlung einer jährlichen Bankenabgabe in den Restrukturierungsfonds verpflichtet.²³⁹ Der Fonds kann unter anderem Brückeninstitute gründen, Anteile an Banken erwerben, Garantien gewähren, Rekapitalisierungen durchführen.²⁴⁰
- 92 Mit dem Gesetz zur Umsetzung der europäischen Bankenabwicklungsrichtlinie (**BRRD-Umsetzungsgesetz**)²⁴¹ hat der nationale Gesetzgeber die EU-BRRD²⁴² zum 01.01.2015 umgesetzt. Mit dem durch das BRRD-Umsetzungsgesetz in Kraft getretene Sanierungs- und Abwicklungsgesetz (**SAG**) wurden für große systemrelevante Finanzinstitute Sanierungs- oder Abwicklungsmöglichkeiten geschaffen. Organisatorisch ist hierfür in einem ersten Schritt die FMSA²⁴³ als zuständige nationale Abwicklungsbehörde ernannt worden. Im zweiten Schritt soll die FMSA in die BaFin als »Anstalt in der Anstalt« integriert werden, um eine organisatorische Trennung zwischen der Abwicklungsbehörde und der Bankenaufsicht beizubehalten. Nach dem SAG müssen alle Institute einen Sanierungsplan aufstellen, welcher mindestens jährlich aktualisiert werden muss. Diese aus dem KWG in das SAG implementierte Regelung wurde somit dahingehend erweitert, dass die

229 § 2 Abs. 2 Satz 2 KredReorgG; dazu *Wolters/Voland* WM 2011, 1159 (1161 f.).

230 § 7 Abs. 1 KredReorgG.

231 Gem. § 48b Abs. 1 KWG.

232 Gem. § 48b Abs. 2 KWG.

233 § 7 Abs. 2 KredReorgG.

234 §§ 4, 7 Abs. 5 KredReorgG; im Einzelnen vgl. *Höche* WM 2011, 49 (54 f.); *Schelo* NJW 2011, 186 (187).

235 Rundschreiben 3/2014 (BA) – Mindestanforderungen an die Ausgestaltung von Sanierungsplänen (MaSan) v. 25.04.2014 http://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Rundschreiben/rs_1403_masan_ba.html.

236 Erläuterungen zu den MaSan 03/2014 http://www.bafin.de/SharedDocs/Downloads/DE/Rundschreiben/dl_rs_1403_ba_ertl%C3%A4uterungen_masan.pdf?__blob=publicationFile&v=3.

237 Art. 3 Restrukturierungsgesetz: Einführung des Restrukturierungsfondsgesetzes (RStruktFG).

238 § 1 RStruktFG.

239 § 2 RStruktFG; zur verfassungsrechtlichen Rechtslage *Martini* NJW 2010, 2019 ff.; krit. *Hantzen/München* WM 2011, 1925 ff.

240 § 3 Abs. 2, §§ 5 ff. RStruktFG; dazu *Höche* WM 2011, 49 (57).

241 BRRD-Umsetzungsgesetz v. 10.12.2014, BGBl. I 2014, S. 2091.

242 Richtlinie 2014/59/EU des Europäischen Parlaments und des Rates v. 15.05.2014 zur Festlegung eines Rahmens für die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Richtlinie 82/891/EWG des Rates, der Richtlinien 2001/24/EG, 2002/47/EG, 2004/25/EG, 2005/56/EG, 2007/36/EG, 2011/35/EU, 2012/30/EU und 2013/36/EU sowie der Verordnungen (EU) Nr. 1093/2010 und (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates, ABl. L 173, v. 12.06.2014, S. 190–348.

243 Vgl. Rdn. 87.

Pflicht zur Erstellung von abstrakten Sanierungsplänen nunmehr nicht mehr nur auf systemgefährdende Institute beschränkt ist (vgl. § 47 KWG a.F./§ 12 SAG). Die inhaltlichen Anforderungen an den Sanierungsplan und die Verantwortlichkeit zur Planerstellung sind hingegen gleich geblieben (vgl. § 47a KWG a.F./§ 13 SAG). Der der BaFin als Aufsichtsbehörde zustehende abgestufte Maßnahmenkatalog bei mangelhaften Sanierungsplänen wurde verschärft, wonach sie nun zur Anweisungen gegenüber den Instituten zwecks Änderungen von deren Geschäftstätigkeit befugt ist (§ 16 SAG). Kommt es zu einer Verschlechterung der finanziellen Lage des Instituts, steht der BaFin ein Katalog von Frühinterventionsmaßnahmen zur Verfügung (§ 36 SAG). So kann es von dem Institut u.a. die Umsetzung von im Sanierungsplan genannten Handlungsoptionen oder die Änderung der Geschäftsstrategie sowie der rechtlichen und operativen Strukturen zu verlangen. Daneben erstellt die FMSA einen Abwicklungsplan (§ 40 SAG). Hierbei bestehen umfassende Mitwirkungspflichten der Institute. Von diesem Plan erhalten die Institute nur eine zusammenfassende Darstellung der Hauptbestandteile des Plans. Zur Abwicklung von Instituten steht der Abwicklungsbehörde neben den bisherigen Instrumenten (Unternehmensveräußerung, Übertragung auf ein Brückeninstitut oder Übertragung auf eine Vermögensverwaltungsgesellschaft) nunmehr zusätzlich das Instrument der Gläubigerbeteiligung (Bail-In) zur Verfügung (vgl. §§ 89 ff. SAG). Danach kann die FMSA – auch ohne Zustimmung der Geschäftsführung, Anteilshaber oder Gläubiger – bestehende Forderungen herabschreiben (write-off) oder abschreibungsfähige Verbindlichkeiten in Eigenkapital umwandeln (debt equity swap). Die Gläubigerbeteiligung erfolgt dabei nach einer Haftungskaskade, wonach zunächst die Anteilshaber, dann die Gläubiger und zuletzt die Einlagen von mehr als EUR 100.000 heranzuziehen sind. Daneben wurde ein neuer Restrukturierungsfonds durch eine neue Bankenabgabe zur Vermeidung der Heranziehung von Steuergeldern für die Rettung von Banken geschaffen.

bb) Honoraranlageberatungsgesetz

Um die Qualität der Anlageberatung zu verbessern,²⁴⁴ hat der deutsche Gesetzgeber das Honoraranlageberatungsgesetz²⁴⁵ erlassen. Dabei soll vor allem die unabhängige Honorarberatung in den Vordergrund und als Alternative zur Provisionsberatung treten. Ursprünglich sollte mit dem Gesetz eine neue Regelform des Finanzvertriebs geschaffen werden, die ohne Provision auskommt.²⁴⁶ Nunmehr ist Kundentransparenz geschaffen worden, damit ein Kunde sich für eine der beiden Beratungsformen bewusst entscheiden kann.²⁴⁷ Das Gesetz orientiert sich am MiFID 2-Entwurf bezüglich der Unterscheidung zwischen »unabhängiger« und »nicht-unabhängiger Anlageberatung«, weicht aber im Detail von diesem ab.²⁴⁸ 93

cc) Fondsregulierung

Das ehemalige Investmentgesetz (InvG),²⁴⁹ das die Geschäftstätigkeit der Kapitalanlagegesellschaften (KAG) und Investmentgesellschaften regulierte, wurde im Juli 2013 vom Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) abgelöst.²⁵⁰ Das KAGB ist u.a. eine Umsetzung der EU-Richtlinie 2011/61/EU (AIFMD),²⁵¹ diese regelt u.a. die Beaufsichtigung von Managern alternativer Investmentfonds 94

244 Herresthal WM 2014, 773.

245 Gesetz zur Förderung und Regulierung einer Honorarberatung über Finanzinstrumente (Honoraranlageberatungsgesetz) v. 15.07.2013, BGBl. I, S. 2390.

246 Reiter/Methner WM 2013, 2053 (2056).

247 Reiter/Methner WM 2013, 2053 (2056).

248 Herresthal WM 2014, 773.

249 Investmentgesetz (InvG) v. 15.12.2003, BGBl. I, S. 2676, zuletzt geändert durch Art. 2a AIFM-Umsetzungsgesetz v. 04.06.2013, BGBl. I, S. 1981, außer Kraft – galt bis: 21.07.2013.

250 Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) v. 04.07.2013, BGBl. I, S. 1981, zuletzt geändert durch Art. 6 Drittes Gesetz zur Änderung reiserechtlicher Vorschriften v. 17.07.2017, BGBl. I, S. 2394.

251 Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates v. 08.06.2011 über die Verwaltung alternativer Investmentfonds und zur Änderung der Richtlinien 2003/41/EG und 2009/65/EG

(AIFM) und den Vertrieb alternativer Investmentfonds. Das KAGB enthält auch die deutschen OGAW-Regulierungen und stellt ein detailliertes Regelwerk für alle offenen und geschlossenen Fonds und ihre Verwalter in Deutschland dar. Die ehemaligen KAG werden jetzt als Kapitalverwaltungsgesellschaften (KVG) bezeichnet.

dd) Trennbanken

- 95 Zur Trennbanken-Gesetzgebung s. Rdn. 3–5 und Rdn. 69–70.

ee) Makroprudentielle Aufsicht

- 96 Mit dem Gesetz zur Überwachung der Finanzstabilität (**FinStabG**)²⁵² wurde 2013 beim BMF ein Ausschuss für Finanzstabilität (**AFS**) errichtet.²⁵³ Ziel des Ausschusses ist die Stärkung der Zusammenarbeit im Bereich der Finanzstabilität.²⁵⁴ Er besteht aus jeweils drei Vertretern des BMF, die auch den Vorsitzenden und den Stellvertreter des Ausschusses stellen, sowie Vertretern der Deutschen Bundesbank und der BaFin.²⁵⁵ Aufgabe des Ausschusses für Finanzstabilität ist die Erörterung der für die Finanzstabilität maßgeblichen Sachverhalte, die Stärkung der Zusammenarbeit der im Ausschuss vertretenen Institutionen im Fall einer Finanzkrise, die Beratung über den Umgang mit Warnungen und Empfehlungen des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken, eine jährliche Berichterstattung an den Bundestag sowie die Abgabe von Warnungen und Empfehlungen.²⁵⁶

ff) Kleinanlegerschutz

- 97 Das Kleinanlegerschutzgesetz (**KASG**), verabschiedet am 23.04.2015, ist zum größten Teil am 10.07.2015 in Kraft getreten.²⁵⁷ Es ist Teil des Aktionsplanes der Bundesregierung zum Verbraucherschutz im Finanzmarkt. Es enthält im Wesentlichen Vorgaben zur Konkretisierung und Erweiterung der Prospektspflicht, ergänzende Angaben zu personellen Verflechtungen der Initiatoren, eine Pflicht, auch nach Beendigung des öffentlichen Angebots für Vermögensanlagen bestimmte Informationen mitzuteilen, die Einführung einer Mindestlaufzeit der Vermögensanlage, die Einführung eines Product Governance-Prozesses und eine Verschärfung der Rechnungslegungspflichten. Darüber hinaus wird der kollektive Verbraucherschutz als ein Aufsichtsziel der BaFin im neuen § 4 Abs. 1a Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetz verankert.²⁵⁸ Vornehmlich erfolgte durch das Kleinanlegerschutzgesetz eine Verschärfung des Vermögensanlagengesetzes (**VermAnlG**).²⁵⁹ Insbes. der Regelungsumfang des VermAnlG wird durch weitere Anlageformen ausgedehnt²⁶⁰ und es wurde eine Mindestlaufzeit bei Vermögensanlagen von grds. 24 Monaten eingeführt.²⁶¹ In Bezug auf die Verkaufsprospekte sind unter anderem erweiterte und konkretere Prospektspflichten eingeführt worden,²⁶² die Verkaufsprospekte sind nur 12 Monate lang für Angebote gültig²⁶³ und

und der Verordnungen (EG) Nr. 1060/2009 und (EU) Nr. 1095/2010, ABl. L 174 v. 01.07.2011, S. 1–73.

252 Gesetz zur Überwachung der Finanzstabilität (Finanzstabilitätsgesetz – FinStabG) v. 28.11.2012, BGBl. I S. 2369, zuletzt geändert durch Art. 24 Abs. 35 Zweites Finanzmarktnovellierungsgesetz (FiMaNoG) v. 23.06.2017, BGBl. I S. 1693.

253 § 2 FinStabG; vgl. Rdn. 61.

254 § 2 Abs. 1 FinStabG.

255 § 2 Abs. 3 FinStabG.

256 § 2 Abs. 2 FinStabG.

257 Kleinanlegerschutzgesetz (KASG) v. 06.07.2015, BGBl. I S. 1114.

258 Art. 1 Kleinanlegerschutzgesetz.

259 Art. 2 Kleinanlegerschutzgesetz.

260 Vgl. § 1 Abs. 2 VermAnlG.

261 Vgl. § 5a VermAnlG.

262 Vgl. § 7 VermAnlG; § 15a VermAnlG.

263 Vgl. § 8a VermAnlG.

die Prüfungskompetenz der BaFin wurde ausgedehnt.²⁶⁴ Zum Schutz von Anlegern wurden auch Vorgaben für die Bewerbung und Ankündigung von Vermögensanlagen in das VermAnlG mit aufgenommen.²⁶⁵ Dadurch wird der BaFin die Möglichkeit gegeben, öffentliche Angebote von Vermögensanlagen zu untersagen.²⁶⁶

gg) Banker-Vergütung

Reformiert wurde im Jahr 2014 die deutsche Verordnung über die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an Vergütungssysteme von Instituten (**InstitutsVergV**), die bankaufsichtsrechtliche Mindestanforderungen für die Vergütungssysteme von Instituten beinhaltet und die alte Fassung deutlich weiterentwickelt.²⁶⁷ Zu dieser Verordnung hat die BaFin ergänzend eine Begründung²⁶⁸ sowie Auslegungshilfe²⁶⁹ herausgegeben. Die neuen Voraussetzungen basieren vor allem auf verschiedenen Kritikpunkten an der bisherigen Vergütungssystematik²⁷⁰ und der Umsetzung internationaler und europäischer Verpflichtungen.²⁷¹ Änderungen²⁷² ergeben sich zur alten Version vor allem bei der Ausweitung des Kreises der »bedeutenden« Institute und der Änderung der Einstufungssystematik;²⁷³ der Einführung neuer Regeln für die Bestimmung der sogenannten Risk-Taker;²⁷⁴ der Anforderungserhöhung an die Festlegung einer gruppenweiten Vergütungsstrategie;²⁷⁵ der garantierten variablen Vergütung;²⁷⁶ der Festsetzung eines Gesamtbetrags der variablen Vergütung;²⁷⁷ der Beschränkung der variablen Vergütung auf die Höhe der fixen Vergütung²⁷⁸ und einer neuen Systematik der Vergütungs-Governance-Regeln.²⁷⁹

hh) Hochfrequenzhandel

Um den besonderen Risiken des algorithmischen Hochfrequenzhandels entgegen zu wirken, wurde vom deutschen Gesetzgeber das Gesetz zur Vermeidung von Gefahren und Missbräuchen im Hochfrequenzhandel (Hochfrequenzhandelsgesetz) erlassen.²⁸⁰ Durch das Gesetz wurde die Definition des Eigenhandels um den Hochfrequenzhandel erweitert. Hochfrequenzhändler werden nun von der BaFin beaufsichtigt, es werden höhere Bedingungen an den algorithmischen Handel gestellt und Institute, die den algorithmischen Handel betreiben, müssen künftig organisatorisch sicherstellen, dass ihre Handelssysteme derart ausgestaltet sind, dass Störungen des Marktes unterbleiben. Ferner

264 Vgl. § 8 Abs. 1 VermAnlG.

265 Vgl. § 12 VermAnlG.

266 Vgl. § 18 VermAnlG.

267 Verordnung über die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an Vergütungssysteme von Instituten (Institutsvergütungsverordnung – InstitutsVergV), BGBl. I, S. 4270, v. 16.12.2013.

268 Begründung zur Instituts-Vergütungsverordnung der BaFin v. 07.03.2014, s. http://www.bafin.de/SharedDocs/Aufsichtsrecht/DE/Verordnung/InstitutsVergV_begruendung_140307_ba.html.

269 Auslegungshilfe zur Institutsvergütungsverordnung der BaFin v. 01.01.2014, s. http://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Auslegungsentscheidung/BA/ae_140101_institutsvergv.html.

270 Verordnung über die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an Vergütungssysteme von Instituten (Instituts-Vergütungsverordnung – InstitutsVergV) v. 06.10.2010, BGBl. I. 2010, S. 1374.

271 Vgl. FSB, Prinzipien und konkrete Standards für solide Vergütungspraktiken, s. http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_090925c.pdf; CRD IV-Richtlinie.

272 Für detailliertere Erörterungen vgl. *Zürn/Böhm*, Neue Regeln für die Vergütung in Banken – Arbeitsrechtliche Umsetzung der Änderungen der Instituts-Vergütungsverordnung, BB 2014, S. 1269 ff.

273 § 17 InstitutsVergV n.F.

274 § 18 InstitutsVergV n.F.

275 § 27 InstitutsVergV n.F.

276 § 5 InstitutsVergV n.F.

277 § 7 InstitutsVergV n.F.

278 § 6 InstitutsVergV n.F.

279 §§ 15, 23 InstitutsVergV n.F.

280 Gesetz zur Vermeidung von Gefahren und Missbräuchen im Hochfrequenzhandel (Hochfrequenzhandelsgesetz) v. 07.05.2013, BGBl. I S. 1162.

wird durch das Gesetz die Definition der Marktmanipulation erweitert.²⁸¹ Ebenso wird neben der Erhebung einer Gebühr bei exzessiver Nutzung der Handelssysteme die Verpflichtung für Handelsteilnehmer eingeführt, ein angemessenes Verhältnis zwischen ihren Auftragseingaben, -änderungen und -löschungen und den tatsächlich ausgeführten Geschäften zu gewährleisten. Sogleich wird eine Mindestpreisänderungsgröße eingeführt, um dem Trend zu immer kleineren Mindestpreisänderungsgrößen entgegenzuwirken. Diese Regeln werden auch auf multilaterale Handelssysteme anzuwenden sein, um ein Ausweichen dorthin zu verhindern.

ii) Sonstiges

- 100 Im deutschen Recht sind noch die Überarbeitungen der Mindestanforderungen an die Compliance-Funktion und die weiteren Verhaltens-, Organisations- und Transparenzpflichten (MaComp) und der Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk) durch die BaFin erwähnenswert.²⁸² Die BaFin hat ferner zahlreiche weitere Papiere veröffentlicht oder aktualisiert (vom Depotbank-Rundschreiben über die Finanzinformationenverordnung bis zur Neufassung des Emittentenleitfadens).

III. Bankenaufsicht

1. EZB

- 101 Im November 2014 ist die Europäische Zentralbank (EZB) wichtigste europäische Bank-Aufsichtsbehörde geworden. Nähere Ausführungen hierzu s. Rdn. 119–120, 126.

2. BaFin

a) Allgemeines

- 102 Am 01.05.2002 ist aus den Bundesaufsichtsämtern für das Kreditwesen (BAKred), für den Wertpapierhandel (BAWe) und das Versicherungswesen (BAV) die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) entstanden.²⁸³ Sie ist eine rechtsfähige Anstalt des öffentlichen Rechts²⁸⁴ mit Sitz in Bonn und Frankfurt am Main.²⁸⁵ Die BaFin unterliegt der Rechts- und Fachaufsicht des BMF.²⁸⁶ Gem. § 5 Abs. 1 FinDAG sind die Organe der BaFin das Direktorium, der Präsident und der Verwaltungsrat. Hauptziel der BaFin ist ein funktionsfähiges, stabiles und integriertes deutsches Finanzsystem zu gewährleisten.²⁸⁷ Mit dem Kleinanlegerschutzgesetz wird zudem der Verbraucherschutz als weiteres Ziel eingeführt.²⁸⁸

b) Aufgabe

- 103 Im Bereich der Bankenaufsicht besteht ihre Aufgabe darin, Missständen im Kredit- und Finanzdienstleistungswesen entgegenzuwirken, welche die Sicherheit der den Instituten anvertrauten Vermögenswerte gefährden, die ordnungsmäßige Durchführung der Bankgeschäfte oder

281 Änderung der Marktmanipulations-Konkretisierungsverordnung v. 01.03.2005, BGBl. I S. 515, wird in § 3 Abs. 1 durch eine Nr. 4 ergänzt.

282 Vgl. Rdn. 111.

283 Gesetz über die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, (Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetz – FinDAG) v. 22.04.2002, BGBl. I S. 1310, zuletzt geändert durch Art. 14 Abs. 3 Gesetz zur Umsetzung der Zweiten ZahlungsdiensteRL v. 17.07.2017, BGBl. I S. 2446.

284 § 1 Abs. 1 Satz 1 FinDAG.

285 § 1 Abs. 2 FinDAG.

286 Vgl. Grundsätze für die Ausübung der Rechts- und Fachaufsicht des Bundesministeriums der Finanzen (BMF) über die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) v. 12.01.2005.

287 § 4 FinDAG.

288 Entwurf eines Gesetzes Kleinanlegerschutzgesetzes, S. 2.

Finanzdienstleistungen beeinträchtigen oder erhebliche Nachteile für die Gesamtwirtschaft herbeiführen können.²⁸⁹ Dabei arbeitet sie bei der Überwachung von Kredit- und Finanzdienstleistungsinstituten mit der Deutschen Bundesbank zusammen (vgl. Rdn. 141 ff.).²⁹⁰ Die Aufgabenverteilung zwischen den beiden Behörden ist derart geregelt, dass die BaFin als zuständige Verwaltungsbehörde die Aufsicht über die Institute nach Maßgabe des KWG ausübt.²⁹¹

3. Bundesbank

Die Deutsche Bundesbank ist eine bundesunmittelbare juristische Person des öffentlichen Rechts mit Hauptsitz in Frankfurt am Main. Neben diversen geldpolitischen Aufgaben ist sie mit der BaFin für die nationale Bankenaufsicht zuständig.²⁹² 104

Die Bundesbank übernimmt im Rahmen der Bankenaufsicht die Auswertung der von den Instituten eingereichten Zahlen und Unterlagen, der Prüfungsberichte und der Jahresabschlussunterlagen sowie die Durchführung und Auswertung der bankgeschäftlichen Prüfungen zur Beurteilung der angemessenen Eigenkapitalausstattung und Risikosteuerungsverfahren der Institute und das Bewerten von Prüfungsfeststellungen.²⁹³ Die Deutsche Bundesbank hat dabei die Richtlinien der BaFin zu beachten, die jedoch auch in ihrem Einvernehmen ergehen.²⁹⁴ Die BaFin legt die von der Bundesbank getroffenen Prüfungsfeststellungen und Bewertungen in der Regel ihren aufsichtsrechtlichen Maßnahmen zugrunde.²⁹⁵ Beide Behörden sind verpflichtet, sich einander Beobachtungen und Feststellungen mitzuteilen, die für die Erfüllung ihrer Aufgaben erforderlich sind, dies beinhaltet auch statistische Erhebungen.²⁹⁶ Grundlage der gemeinsamen Aufsicht ist die Richtlinie zur Durchführung und Qualitätssicherung der laufenden Überwachung der Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute durch die Deutsche Bundesbank gem. § 7 Abs. 2 KWG vom 21.05.2013 (Aufsichtsrichtlinie – AufsichtsRL).²⁹⁷ 105

4. ESFS

Bis zur Finanzmärktekrise war das System der Bankenaufsicht auf europäischer (wie nationaler) Ebene allein ein mikroprudentielles. Es basierte auf dem Konzept der Mindestharmonisierung und dem Herkunftslandprinzip.²⁹⁸ In der Folge der Finanzmärktekrise wird die Finanzaufsicht auf zwei Säulen aufgebaut: Für die mikroprudentielle Aufsicht auf dem Europäischen System der Finanzaufsicht (ESFS) (European System of Financial Supervision) und dem Europäischen Ausschuss für Systemrisiken (ESRB) (European Systemic Risk Board) für die makroprudentielle Aufsicht.²⁹⁹ 106

Das ESFS besteht aus den drei europäischen Finanzaufsichtsbehörden (ESA): Europäische Bankenaufsichtsbehörde (EBA), Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung (EIOPA) und Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA). Zudem zählt der Europäische Ausschuss für Systemrisiken (ESRB), der Gemeinsame Ausschuss der europäischen Aufsichtsbehörden und die nationalen Aufsichtsbehörden der 107

289 § 6 Abs. 2 KWG.

290 § 7 KWG.

291 § 6 Abs. 1 KWG.

292 § 7 KWG.

293 § 7 Abs. 1 Satz 1 KWG.

294 § 7 Abs. 2 KWG.

295 § 7 Abs. 2 KWG.

296 § 7 Abs. 3 KWG.

297 [http://www.bundesbank.de/Navigation/DE/Aufgaben/Bankenaufsicht/Bundesbank __und_BaFin/bundesbank_und_bafin.html](http://www.bundesbank.de/Navigation/DE/Aufgaben/Bankenaufsicht/Bundesbank__und_BaFin/bundesbank_und_bafin.html).

298 *Von StanyoDinov* EuR 2013, 593 (593).

299 *Von StanyoDinov* EuR 2013, 593 (594).

Mitgliedstaaten zum ESFS.³⁰⁰ Zweck des ESFS ist es, nationale Aufsichtsstandards zu vereinheitlichen und eine einheitliche Aufsicht – künftig unter der Führung der EZB – zu gewährleisten.³⁰¹

a) EBA

- 108 Sitz der EBA war London,³⁰² im Zuge des Brexits zieht die EBA nun nach Paris. In Abgrenzung zu den nationalen Aufsichtsbehörden ist sie dafür zuständig, das Funktionieren des Binnenmarktes durch geeignete, wirksame und harmonisierte Aufsicht und Regulierung auf europäischer Ebene zu verbessern.³⁰³ Die nationalen Aufsichtsbehörden, wie die BaFin und die Deutsche Bundesbank, sind weiterhin für die Überwachung einzelner Finanzinstitute zuständig. Maßgebliches Instrumentarium stellen dabei vor allem die von der EBA zu erlassenden Technischen Regulierungsstandards,³⁰⁴ Technische Durchführungsstandards³⁰⁵ sowie Leitlinien und Empfehlungen³⁰⁶ dar. Sie ist aber auch eine Koordinatorin zwischen den zuständigen Behörden,³⁰⁷ kann bei sektorübergreifenden Meinungsverschiedenheiten zwischen den zuständigen Behörden vermittelnd auftreten.³⁰⁸

b) ESMA

- 109 Am 01.01.2011 wurde die in Paris ansässige Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) (European Securities and Markets Authority) gegründet.³⁰⁹ ESMA hat den Auftrag der Verbesserung des Funktionierens des Binnenmarkts; der Gewährleistung der Integrität, Transparenz, Effizienz und des ordnungsgemäßen Funktionierens der Finanzmärkte; des Ausbaus der internationalen Koordinierung bei der Aufsicht; der Verhinderung von Aufsichtsarbitrage und Förderung gleicher Wettbewerbsbedingungen; der Gewährleistung, dass die Übernahme von Anlage- und anderen Risiken angemessen reguliert und beaufsichtigt wird und der Verbesserung des Verbraucherschutzes.³¹⁰ Ihre Aufgaben³¹¹ sind unter anderem, einen Beitrag zur Festlegung von Regulierungs- und Aufsichtsstandards und -praktiken zu leisten; die Überwachung und Bewertung von Marktentwicklungen sowie die Förderung des Anlegerschutzes. Zur Erfüllung der Aufgaben stehen ESMA vor allem die Befugnisse zu, technische Regulierungs- und Durchführungsstandards³¹² zu erlassen und Leitlinien und Empfehlungen herauszugeben.³¹³

5. ESRB

- 110 Zweite Säule des europäischen Systems der Finanzaufsicht, und gleichfalls Bestandteil des ESFS,³¹⁴ ist der Europäische Ausschuss für Systemrisiken (ESRB)³¹⁵ (European Systemic Risk Board).³¹⁶ Gem.

300 Art. 2 Abs. 2 Verordnung (EU) Nr. 1095/2010.

301 *Von StanyoDinov* EuR 2013, 593 (595).

302 Art. 7 Verordnung (EU) Nr. 1093/2010.

303 Art. 8 Verordnung (EU) Nr. 1093/2010.

304 Art. 10 Verordnung (EU) Nr. 1093/2010.

305 Art. 15 Verordnung (EU) Nr. 1093/2010.

306 Art. 16 Verordnung (EU) Nr. 1093/2010.

307 Art. 31 Verordnung (EU) Nr. 1093/2010.

308 Art. 20 Verordnung (EU) Nr. 1093/2010.

309 Art. 1 Abs. 1 Verordnung (EU) Nr. 1095/2010.

310 Art. 1 Abs. 5 Satz 2 Verordnung (EU) Nr. 1095/2010.

311 Aufgaben und Befugnisse von ESMA vgl. Art. 8-39 Verordnung (EU) Nr. 1095/2010.

312 Art. 10, Art. 15 Verordnung (EU) Nr. 1095/2010.

313 Art. 16 Verordnung (EU) Nr. 1095/2010.

314 Vgl. Rdn. 61.

315 Vgl. Rdn. 61.

316 Verordnung (EU) Nr. 1092/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates v. 24.11.2010 über die Finanzaufsicht der Europäischen Union auf Makroebene und zur Errichtung eines Europäischen Ausschusses für Systemrisiken, ABL. Nr. L 331, S. 1; Verordnung (EU) Nr. 1096/2010 des Rates v. 17.11.2010

Art. 3 Abs. 1 Satz 1 Verordnung (EU) Nr. 1092/2010 ist der ESRB³¹⁷ für die makroprudentielle Aufsicht über das Finanzsystem in der Union zuständig, um einen Beitrag zur Abwendung oder Eindämmung von Systemrisiken für die Finanzstabilität in der Union zu leisten, die aus Entwicklungen innerhalb des Finanzsystems erwachsen.³¹⁸ Seine Aufgaben bestehen nach Art. 3 Abs. 2 Verordnung (EU) Nr. 1092/2010 unter anderem darin, Informationen zur Zielerreichung festzulegen, zu erheben und auszuwerten; Systemrisiken nach Priorität zu ermitteln und einzuordnen; Risikowarnungen herauszugeben; Empfehlungen für Abhilfemaßnahmen zu erteilen; vertrauliche Warnungen an den Rat auszusprechen; Maßnahmen, mit denen Warnungen und Empfehlungen umgesetzt werden, zu überwachen und eine Abstimmung seiner Tätigkeiten mit denen internationaler Finanzorganisationen, insbesondere des IWF und des FSB sowie der einschlägigen Gremien in Drittländern in Fragen der makroprudentielle Aufsicht.³¹⁹ Eine verbindliche Entscheidungskompetenz besitzt der ESRB nicht.³²⁰

6. Rechtsgrundlagen

Regelungen zur deutschen Bankenaufsicht sind in vielen unterschiedlichen deutschen Gesetzen 111 und europäischen unmittelbar anwendbaren Verordnungen geregelt. Die wichtigsten deutsche Gesetze sind: Kreditwesengesetz (KWG), Zahlungsdienstenaufsichtsgesetz (ZAG), Wertpapierhandelsgesetz (WpHG), Wertpapierprospektgesetz (WpPG), Börsengesetz (BörsG), Depotgesetz (DepotG), Pfandbriefgesetz (PfandBG), Sparkassengesetze der Länder, Bausparkassengesetz (Bau-SparkG), Bundesbankgesetz (BBankG), Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsgesetz (EAEG), Geldwäschegesetz (GwG), Wertpapierübernahmegesetz (WpÜG), Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB), Gewerbeordnung (GewO), Honoraranlagegesetz (HonAnlBG), Gesetz zur Abschirmung von Risiken und zur Planung der Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Finanzgruppen (Trennbankengesetz), Gesetz zur Überwachung der Finanzstabilität (FinStabG), CRD 4-Umsetzungsgesetz (CRD 4-UmsG) usw. Auf nationaler Verordnungsebene sind besonders hervorzuheben die Mindestanforderungen für die Ausgestaltung von Sanierungsplänen (MaSan), Institutsvergütungsverordnung (InstitutsVergV), Mindestanforderungen an die Compliance Funktion (MaComp), Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk), Sanierungs- und Abwicklungsgesetz (SAG), usw. Daneben gibt es noch eine Reihe weiterer Verordnungen, Rundschreiben, Merkblätter, Auslegungsentscheidungen und Konsultationen.

Auf europäischer Ebene sind es vor allem die Eigenkapitalverordnung (CRR), Verordnung über 112 OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister (EMIR), Finanzmärkteverordnung (MiFIR), Verordnung über Insider-Geschäfte und Marktmanipulationen (MAR), die Zentralverwahrerverordnung (CSDR), Verordnung über Ratingagenturen (CRA), Verordnung über Leerverkäufe (SSR). Darüber hinaus gibt es viele weitere europäische und nationale Regelungen, die im engeren und im weiteren Sinne die Bankenaufsicht regulieren.

7. Maßnahmen

Das wohl wichtigste Gesetz für die Bankenaufsicht ist das KWG, das sowohl die Ziele als auch eine 113 Reihe von Maßnahmen zur Erreichung der Ziele normiert. So regelt das KWG eine ganze Reihe unterschiedlicher Maßnahmen und enthält auch Ermächtigungsgrundlagen für spezielle weitere Maßnahmen:

zur Betrauung der Europäischen Zentralbank mit besonderen Aufgaben bezüglich der Arbeitsweise des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken, ABl. Nr. L 331, S. 162.

317 Vgl. Rdn. 61.

318 Art. 3 Abs. 1 Satz 1 Verordnung (EU) Nr. 1092/2010.

319 Art. 3 Abs. 2 Verordnung (EU) Nr. 1092/2010.

320 Von *StanyoDinov* EuR 2013, 593 (594).

- 114 Angefangen bei der gesetzlichen Lizenzpflicht (§ 32 Abs. 1), über den Erlass von An- und Verordnungen (§ 6 Abs. 3), die Zulassung (§ 32) und Abberufung von Geschäftsleitern (§ 36), Einschreiten gegen unerlaubte oder verbotene Geschäfte (§ 37), Aufforderungen zur Erteilung von Auskünften und der Vorlage von Unterlagen zur Durchführung von Prüfungen (§§ 44 ff.), Maßnahmen zur Verbesserung der Eigenmittelausstattung und Liquidität (§ 45), Bestellung eines Sonderbeauftragten (§ 45c) und Antrag auf Insolvenz (§ 46b).
- 115 Besonders hervorgehoben werden sollen die Maßnahmen bei Gefahr (§ 46). In einem solchen Fall können die Aufsichtsbehörden im Rahmen ihrer Zuständigkeit insbesondere Anweisungen für die Geschäftsführung des Instituts erlassen (Nr. 1), die Annahme von Einlagen oder Geldern oder Wertpapieren von Kunden und die Gewährung von Krediten verbieten (Nr. 2), Inhabern und Geschäftsleitern die Ausübung ihrer Tätigkeit untersagen oder beschränken (Nr. 3), vorübergehend ein Veräußerungs- und Zahlungsverbot an das Institut erlassen (Nr. 4) (Moratorium), die Schließung des Instituts für den Verkehr mit der Kundschaft anordnen (Nr. 5) und die Entgegennahme von Zahlungen, die nicht zur Erfüllung von Verbindlichkeiten gegenüber dem Institut bestimmt sind, verbieten, es sei denn, die zuständige Entschädigungseinrichtung oder sonstige Sicherungseinrichtung stellt die Befriedigung der Berechtigten in vollem Umfang sicher (Nr. 6).
- 116 Nach § 10 Abs. 2 EinSiG besitzt die BaFin die Befugnis den Entschädigungsfall unverzüglich festzustellen, spätestens jedoch innerhalb von 5 Arbeitstagen, nachdem sie davon Kenntnis erlangt hat, dass ein Institut nicht in der Lage ist, Einlagen zurückzuzahlen, und spätestens innerhalb von 21 Tagen, nachdem sie davon Kenntnis erlangt hat, dass ein Institut nicht in der Lage ist, Verbindlichkeiten aus Wertpapiergeschäften zu erfüllen. Sie hat den Entschädigungsfall auch festzustellen, wenn Maßnahmen nach § 46 Abs. 1 Satz 2 Nr. 4 bis 6 des KWG angeordnet worden sind und diese länger als 6 Wochen andauern.
- 117 Das KredReOrgG bietet der BaFin die Möglichkeit, Sanierungs- und Reorganisationsverfahren durchzuführen, um die Stabilisierung des Finanzmarktes zu gewährleisten. Dafür kann die BaFin unter anderem Sanierungsverfahren einleiten und beantragen (§ 2) und einen Sanierungsberater bestellen (§ 3). Auf Vorschlag der BaFin kann das zuständige Oberlandesgericht auch weitere Maßnahmen ergreifen, wenn dies zur Sanierung des Kreditinstituts erforderlich ist und wenn die Gefahr besteht, dass das Kreditinstitut seine Verpflichtungen gegenüber den Gläubigern nicht erfüllen kann (§ 5). Hält ein Kreditinstitut ein Sanierungsverfahren für aussichtslos, kann es ein Reorganisationsverfahren durch Anzeige bei der BaFin unter Vorlage eines Reorganisationsplans einleiten (§§ 7 ff.). Mit dem SAG wird der BaFin ein weiteres Instrument zur präventiven Sanierungsplanung in die Hand gegeben. Daneben stellt es für die FMSA als neue Abwicklungsbehörde Abwicklungsmechanismen zur Verfügung.³²¹

IV. Bankenunion

- 118 Als eine der wichtigsten Reaktionen auf die Finanzmärktekrise haben die europäischen Staats- und Regierungschefs beschlossen, die Wirtschafts- und Währungsunion durch eine Bankenunion zu ergänzen.³²² An der Bankenunion nehmen alle Euro-Länder teil sowie die EU-Mitgliedsstaaten, die sich freiwillig daran beteiligen. Ziel ist eine verbesserte Krisenprävention, Frühintervention und Krisenmanagement im Bankensektor. Dies soll erreicht werden durch eine Vereinheitlichung und Verbesserung der Bankenaufsicht, durch die Einführung eines einheitlichen Bankenabwicklungsverfahrens und einer einheitlichen Einlagensicherung.

³²¹ Vgl. Rdn. 62.

³²² Vgl. Gipfelerklärung der Mitglieder des Euro-Währungsgebiets v. 29.06.2012, <https://www.ecb.europa.eu/ssm/pdf/statement/Euroareasummitstatement2012-06-29DE.pdf>.

1. Einheitlicher Bankenaufsichtsmechanismus

Mit dem einheitlichen Bankenaufsichtsmechanismus SSM (Single Supervisory Mechanism) hat seit November 2014 die EZB die Bankenaufsicht über alle Banken in der Euro- und der sonstigen SSM-Zone übernommen – über Großbanken wird sie diese direkt, über andere Banken indirekt über die nationalen Aufsichtsbehörden ausüben. Rechtsgrundlage hierfür ist die Verordnung Nr. 1024/2013 zur Übertragung besonderer Aufgaben im Zusammenhang mit der Aufsicht über Kreditinstitute auf die Europäische Zentralbank.³²³ Diese wird von der Rahmenverordnung der Europäischen Zentralbank zur Einrichtung eines Rahmenwerks für die Zusammenarbeit zwischen der Europäischen Zentralbank und den nationalen zuständigen Behörden und den nationalen benannten Behörden innerhalb des einheitlichen Aufsichtsmechanismus (EZB-Rahmenverordnung) ergänzt.³²⁴ Unter die Aufsicht der EZB fallen Banken mit einer Bilanzsumme von mehr als € 30 Mrd. oder Banken mit einer Bilanzsumme von mehr als 20 % der Wirtschaftsleistung ihres Landes, mindestens aber einer Bilanzsumme von € 5 Mrd., Banken die öffentliche Finanzhilfen aus der EFSF oder dem ESM erhalten oder beantragt haben sowie die drei größten Banken in jedem teilnehmenden Staat.³²⁵ Alle anderen Banken, die nicht die Kriterien erfüllen, werden grundsätzlich weiterhin von den nationalen Aufsichtsbehörden direkt beaufsichtigt, indirekt jedoch auch von der EZB, die auch jederzeit die direkte Aufsicht über ein bestimmtes Institut an sich ziehen kann. Zur Vorbereitung des SSM wurde ein sog. »Banken-Stresstest« durchgeföhrt, um die Bilanzen von 128 Banken zu überprüfen. In Deutschland werden zukünftig voraussichtlich 21 Banken von der EZB beaufsichtigt.³²⁶

Um eine Trennung der beiden Aufgaben der EZB, Geldpolitik und Bankenaufsicht, zu gewährleisten, wurde der existierende EZB-Rat und das Direktorium um drei weitere Gremien ergänzt, die für die Bankenaufsicht zuständig sind. Diese Gremien sind das Aufsichtsgremium (Supervisory Board), ein Administrativer Überprüfungsausschuss und eine Schlichtungsstelle.³²⁷ Das Aufsichtsgremium wird das Hauptorgan der Bankenaufsicht sein. Aufgabe des Aufsichtsgremiums ist es, für den EZB-Rat vollständige Beschlussentwürfe zur Annahme vorzubereiten; lehnt der EZB-Rat die Beschlussvorlage ab, entscheidet die Schlichtungsstelle. Die laufende Aufsicht wird von den gemeinsamen Aufsichtsteams (JSTs) (Joint Supervisory Teams) ausgeführt. Diese bestehen aus Mitarbeitern der EZB sowie Vertretern der jeweils relevanten national zuständigen Behörden (NCAs) (National Competent Authorities). Ein JST ist jeweils für ein bedeutendes Institut oder eine bedeutende Gruppe zuständig und wird von einem EZB-Koordinator geleitet, der für die Umsetzung von Aufsichtsaufgaben und -tätigkeiten verantwortlich ist.³²⁸ Das Aufsichtsgremium gliedert sich in vier Generaldirektionen für Mikroprudenzielle Aufsicht I und II, die für die laufende direkte Aufsicht über bedeutende Institute verantwortlich sind, Mikroprudenzielle Aufsicht III zuständig für die (indirekte) Beaufsichtigung von weniger bedeutenden Instituten und Mikroprudenzielle Aufsicht IV übernimmt spezialisierte Aufgaben und stellt Fachwissen zur Verfügung.³²⁹ Das Aufsichtsgremium hat zudem einen »Lenkungsausschuss«. Belastete Institute können Beschwerden an den

323 Verordnung Nr. 1024/2013 des Rates v. 15.10.2013 zur Übertragung besonderer Aufgaben im Zusammenhang mit der Aufsicht über Kreditinstitute auf die Europäische Zentralbank, ABl. Nr. L 287, S. 63.

324 Verordnung der Europäischen Zentralbank v. 16.04.2014 zur Einrichtung eines Rahmenwerks für die Zusammenarbeit zwischen der Europäischen Zentralbank und den nationalen zuständigen Behörden und den nationalen benannten Behörden innerhalb des einheitlichen Aufsichtsmechanismus (EZB-Rahmenverordnung) (EZB/2014/17).

325 Art. 6 Abs. 4 der Verordnung Nr. 1024/2013.

326 Nach alphabetischer Reihenfolge: Aareal Bank, apoBank, BayernLB, Commerzbank, DekaBank, Deutsche Bank, Deutsche Pfandbriefbank, DZ Bank, Hamburger Sparkasse, Helaba, HSH Nordbank, Landwirtschaftliche Rentenbank, L-Bank, LBB, LBBW, Münchener Hypothekenbank, Nord/LB, NRW.Bank, SEB AG, Volkswagen Bank, WGZ-Bank; die Klage der L-Bank gegen die direkte Beaufsichtigung durch die EZB vor dem EuG scheiterte (EuG; T-122/15).

327 Von StanyoDinow EuR 2013, 593 (602).

328 EZB, Leitfaden zur Bankenaufsicht, S. 17.

329 EZB, Leitfaden zur Bankenaufsicht, S. 15.

Administrativen Überprüfungsausschuss leiten. Alternativ oder zusätzlich zum Überprüfungsverfahren können die Betroffenen gegen einen Beschluss Nichtigkeitsklage vor den Unionsgerichten der EU erheben.

2. Einheitlicher Abwicklungsmechanismus

- 121 Die zweite Säule der Bankenunion bildet der einheitliche Abwicklungsmechanismus SRM (Single Resolution Mechanism) samt Abwicklungsfonds. Ziel des SRM ist es, einen einheitlichen Rahmen zu schaffen, mit dem Banken effektiv abgewickelt werden können, ohne dass die Steuerzahler belastet werden. Rechtsgrundlage ist die sog. **SRM-Verordnung**³³⁰ sowie die Richtlinie zur Sanierung und Abwicklung von Banken (**BRRD**).³³¹ Effizientere Abwicklungsmechanismen sollen zukünftig ein unentbehrliches Instrument zur Verhütung von Schäden sein, die durch Ausfälle von Banken in der Vergangenheit verursacht wurden.³³² Der SRM hat einen neu gegründeten Abwicklungsausschuss (**Ausschuss**), den **SRB**, mit Sitz in Brüssel³³³ sowie den Abwicklungsfonds SRF (Single Resolution Fund). Der Abwicklungsausschuss ist wesentliche Instanz zur Vorbereitung der Entscheidungen über Sanierungsfälle durch die EU-Kommission.³³⁴ Hauptaufgaben des SRB sind die Erstellung von Abwicklungsplänen³³⁵ und die Bewertung der Abwicklungsfähigkeit von Banken,³³⁶ die Überwachung der Abwicklung von Banken³³⁷ sowie die Verwaltung der finanziellen Mittel.³³⁸ In den Abwicklungsfonds zahlen (mit möglichst wenigen Ausnahmen) alle Banken aus der Bankenunion. Der Fonds soll zunächst über auf nationaler Ebene erhobene Bankenabgaben finanziert werden und aus nationalen Teilfonds bestehen, die innerhalb von 8 Jahren ab 2016 schrittweise miteinander verschmolzen werden.³³⁹ Durch den Fonds sollen bis zum 01.01.2024 Mittel i.H.v. bis zu 1,0 % der gesicherten Einlagen gesammelt werden. Derzeit wird geschätzt, dass der Fonds dann ein Volumen von € 55 Mrd. hat. Die konkrete Methode zur Berechnung der Bankenabgabe wurde am 22.01.2015 in der Durchführungsverordnung zur Ergänzung der BRRD und der SRM-Verordnung im EU Amtsblatt veröffentlicht.³⁴⁰

3. Einheitliches Einlagensicherungssystem

- 122 Seit dem 02.07.2014 ist die Richtlinie 2014/49/EU in Kraft.³⁴¹ Sie ist eine grundlegende Überarbeitung der Richtlinie 94/19/EG über Einlagensicherungssysteme, da aufgrund der Finanzmärktekrise

330 Verordnung (EU) Nr. 806/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates v. 15.07.2014 zur Festlegung einheitlicher Vorschriften und eines einheitlichen Verfahrens für die Abwicklung von Kreditinstituten und bestimmten Wertpapierfirmen im Rahmen eines einheitlichen Abwicklungsmechanismus und eines einheitlichen Abwicklungsfonds sowie zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010, ABl. L 225, v. 30.07.2014, S. 1-90.

331 Richtlinie 2014/59/EU des Europäischen Parlaments und des Rates v. 15.05.2014 zur Festlegung eines Rahmens für die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Richtlinie 82/891/EWG des Rates, der Richtlinien 2001/24/EG, 2002/47/EG, 2004/25/EG, 2005/56/EG, 2007/36/EG, 2011/35/EU, 2012/30/EU und 2013/36/EU sowie der Verordnungen (EU) Nr. 1093/2010 und (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates, ABl. L 173, v. 12.06.2014, S. 190-348.

332 Erwägungsgrund Nr. 8 Verordnung (EU) Nr. 806/2014.

333 Art. 48 Verordnung (EU) Nr. 806/2014.

334 *Gemkow* EuZW 2014, S. 286.

335 Art. 8 Verordnung (EU) Nr. 806/2014.

336 Art. 10 Verordnung (EU) Nr. 806/2014.

337 Art. 14 ff. Verordnung (EU) Nr. 806/2014.

338 Art. 57 ff. Verordnung (EU) Nr. 806/2014.

339 Rat der Europäischen Union, Mitteilung an die Presse, v. 18.12.2013, 17983/13, S. 6; Pressemitteilung BFM v. 21.05.2014, Nr. 25.

340 Durchführungsverordnung (EU) 2015/81 des Rates vom 19.12.2014, ABl. 2015 L 15/1.

341 Richtlinie 2014/49/EU des Europäischen Parlaments und des Rates v. 16.04.2014 über Einlagensicherungssysteme, ABl. L 173, v. 12.06.2014, S. 149-178.

2008 kurzfristige, unvollständige Änderungen an dieser Richtlinie vorgenommen worden waren. Geregelt wird u.a. die Beibehaltung der Deckungssumme auf € 100.000,³⁴² eine schnelle Auszahlung von Bankeinlagen innerhalb von 7 Tagen,³⁴³ der Abbau von Bürokratie im Fall einer Einlagenrückerstattung,³⁴⁴ eine bessere Information der Kontoinhaber über Deckungsumfang und Funktionsweise des jeweiligen Einlagensystems³⁴⁵ sowie eine langfristige und solidere Finanzierung der Einlagensicherungssysteme.³⁴⁶

Daneben legte die Kommission im November 2015 einen Vorschlag für die Einrichtung eines einheitlichen europäischen Einlagensicherungssystems (EDIS) vor.³⁴⁷ Diese soll die nationalen Einlagensicherungssysteme ergänzen und damit ein einheitlich hohes Schutzniveau in der Bankenunion sichern. Dieser wurde von mehreren EU-Mitgliedsstaaten blockiert und wurde im Oktober 2017 von der Kommission neu eingebracht. 123

V. Die Deutsche Bundesbank im Europäischen System der Zentralbanken

1. Europäische Wirtschafts- und Währungsunion

a) Währungsunion

Die dritte und letzte Stufe der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion (EWWU) begann 124 am 01.01.1999 mit der Festlegung der Wechselkurse der Währungen der elf teilnehmenden Mitgliedstaaten und der **Einführung des Euro** als einheitlicher Währung.³⁴⁸ Der Euro trat an die Stelle der nationalen Währungen, die nur für eine Übergangszeit bis zum 31.12.2001 als Untereinheiten in Gebrauch blieben. Den für die Einführung des Euro notwendigen Rechtsrahmen bilden die beiden Verordnungen 1103/97/EG³⁴⁹ und 974/98/EG.³⁵⁰ Mit Lettland, das 2014 beigetreten ist, gibt es nun 18 Euro-Staaten sowie einige kleinere Staatsgebiete, die den Euro eingeführt haben, ohne Mitglied in der EU zu sein.³⁵¹ Bis auf Großbritannien und Dänemark, die eine sog. »Opting-out-Klausel« für sich in Anspruch nehmen,³⁵² sind alle EU-Mitgliedsstaaten verpflichtet, der Währungsunion beizutreten, sobald sie die Konvergenzkriterien erfüllen.³⁵³ Schweden verletzt nach einer negativen Volksabstimmung über die Euro-Einführung absichtlich ein Konvergenzkriterium, um den Euro nicht einführen zu müssen.³⁵⁴ Durch den Vertrag von Lissabon wird erstmals die Euro-Gruppe vertraglich verankert. Dabei handelt es sich um Sitzungen der Finanzminister

342 Art. 6 der Richtlinie 2014/49/EU.

343 Art. 8 der Richtlinie 2014/49/EU.

344 Art. 14 der Richtlinie 2014/49/EU.

345 Art. 16 der Richtlinie 2014/49/EU.

346 Art. 10 der Richtlinie 2014/49/EU.

347 Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Verordnung (EU) 806/2014 zur Einführung eines europäischen Einlagensicherungssystems (EDIS) COM/2015/0586 – 2015/0270 (COD).

348 Vgl. Art. 121 Abs. 4 EGV.

349 Verordnung (EG) Nr. 1103/97 des Rates v. 17.06.1997 über bestimmte Vorschriften im Zusammenhang mit der Einführung des Euro, ABl. 1997 L 162, S. 3.

350 Verordnung (EG) Nr. 974/98 des Rates v. 03.05.1998 über die Einführung des Euro, ABl. 1998 L 139, S. 1; Hailbronner/Wilms/Sauer/Wittemann Querschnittsdarstellung Währungsrecht Rn. 21 ff.

351 Assoziierte Euronutzer mit eigenen Euromünzen: Andorra, Monaco, San Marino, Vatikanstadt; Euronutzer ohne eigene Euromünzen: Kosovo, Montenegro; Euro als Übergangswährung: Simbabwe.

352 Protokoll (Nr. 15) über einige Bestimmungen betreffend das Vereinigte Königreich Großbritannien und Nordirland, ABl. C 326, v. 26.10.2012, S. 284; Protokoll (Nr. 16) über einige Bestimmungen betreffend Dänemark, ABl. C 326, v. 26.10.2012, S. 287.

353 Art. 140 AEUV.

354 Vgl. <http://www.eu-info.de/euro-waehrungsunion/5300/5318/5331/>.

des Euro-Währungsgebiets, deren Ziel es ist, das Wirtschaftswachstum der Euro-Zone durch eine engere Zusammenarbeit zwischen den Mitgliedstaaten zu verbessern.³⁵⁵

- 125 Die primärrechtlichen Grundlagen für die Realisierung der Europäischen Währungsunion waren bereits im Dezember 1991 geschaffen worden. Ausgangspunkt hierfür war die Ende 1990 nach Rom einberufene Regierungskonferenz über die EWWU. Erklärtes Ziel war die Überarbeitung des Vertrags zur Gründung der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft (**EWG-Vertrag**). Resultat dieser Verhandlungen war der **Vertrag von Maastricht**,³⁵⁶ mit dem der zeitliche Rahmen für die Realisierung der EWWU festgelegt wurde.³⁵⁷ Dieser trat am 01.11.1993 in Kraft. Maßgebliche Konvergenzkriterien zur Euro-Einführung sind: Preisstabilität, Stabilität der langfristigen Zinssätze, Haushaltsdisziplin und Wechselkursstabilität.³⁵⁸ Zur Frage der Loslösung aus der Währungsunion entschied das BVerfG: »Der Vertrag setzt langfristige Vorgaben, die das Stabilitätsziel zum Maßstab der Währungsunion machen, die durch institutionelle Vorkehrungen die Verwirklichung dieses Zieles sicherzustellen suchen und letztlich – als ultima ratio – beim Scheitern der Stabilitätsgemeinschaft auch einer Lösung aus der Gemeinschaft nicht entgegenstehen.«³⁵⁹
- 126 Mit der Einführung des Euro wurde auch eine einheitliche **EU-Geldpolitik** vereinbart. Deren Durchführung und Festlegung verantwortet seit diesem Zeitpunkt das Europäische System der Zentralbanken (**ESZB**). Dieses besteht aus der EZB und den nationalen Zentralbanken (**NZBen**).³⁶⁰ Damit waren auch alle wesentlichen Voraussetzungen für die Vollendung des Finanzbinnenmarktes geschaffen worden.³⁶¹ Verfassungsbeschwerden gegen die Teilnahme Deutschlands an der Europäischen Währungsunion wurden vom BVerfG zurückgewiesen.³⁶²

b) Wirtschaftsunion

- 127 Führt die Währungsunion zu einer Vergemeinschaftung der Geld- und Währungspolitik, belässt die Wirtschaftsunion den Mitgliedstaaten in wesentlichen Teilen ihre Zuständigkeiten, ohne jedoch auf eine enge Koordinierung der nationalen Wirtschaftspolitiken verzichten zu wollen.³⁶³ Wichtigstes sekundärrechtliches Regelwerk der Wirtschaftsunion ist der **Stabilitäts- und Wachstumspakt (SWP)**,³⁶⁴ der das primäre EWWU-Vertragsrecht konkretisiert. Diesen beschloss der Europäische Rat auf seinen Tagungen in Dublin 1996 und in Amsterdam 1997, um die Haushaltsdisziplin in der Union zu sichern.³⁶⁵ Das Gebot, übermäßig defizitäre Haushaltslagen zu vermeiden, war zuvor nur als Bemühenspflicht ausgestaltet gewesen.³⁶⁶ Ein wirksames Instrumentarium, Defizitsünder zu bestrafen, stand erst auf der dritten Stufe der EWWU mit dem Defizitverfahren zur Verfügung.³⁶⁷

355 Art. 137 AEUV; Protokoll betreffend die Euro-Gruppe.

356 Vertrag über die Europäische Union, ABl. 1992 C 191, S. 1; neben dem eigentlichen Vertragstext umfasst der Vertrag von Maastricht u.a. das Protokoll über die Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB) und der Europäischen Zentralbank (EZB) ABl. 1992 C 191, S. 68 und das Protokoll über die Satzung des Europäischen Währungsinstituts (EWI), ABl. 1992 C 191, S. 79.

357 *Deutsche Bundesbank* Die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion, S. 17.

358 Art. 140 AEUV; Protokoll (Nr. 13) über die Konvergenzkriterien, ABl. C 326, v. 26.10.2012, S. 281.

359 BVerfG, Urt. v. 12.10.1993 – 2 BvR 2134/92; 2 BvR 2159/92.

360 Art. 127 ff. AEUV, Protokoll (Nr. 4) über die Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der EZB, ABl. C 326, v. 26.10.2012, S. 230.

361 *Horn* ZBB 1999, 1 (2).

362 BVerfG, Urt. v. 31.03.1998 – 2 BvR 1877/97 und 2 BvR 50/98.

363 Art. 119 Abs. 1 AEUV, Art. 121 Abs. 1 AEUV.

364 Art. 126 AEUV; Protokoll (Nr. 12) über das Verfahren bei einem übermäßigem Defizit, v. 07.02.1992, ABl. Nr. C 191 S. 84.

365 *Deutsche Bundesbank* Die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion, S. 37.

366 Streinz/*Kempen* EUV/AEUV, Art. 126, Rn. 4.

367 Art. 126 Abs. 2 bis 9 AEUV.

Den rechtlichen Rahmen des SWP bilden die Entschließung des Europäischen Rates über den Stabilitäts- und Wachstumspakt,³⁶⁸ die Haushaltsverordnung³⁶⁹ und die Defizitverordnung.³⁷⁰

Die **Preisstabilität**³⁷¹ ist das wirtschaftspolitische Hauptziel der EWWU noch vor den anderen Zielgrößen (hohes Beschäftigungsniveau, außenwirtschaftliches Gleichgewicht, stetiges Wachstum).³⁷² Dies erfordert insb. eine aufeinander abgestimmte Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten und deren Koordination. Zu diesem Zwecke haben sich die Mitgliedstaaten einen engen primärrechtlichen Handlungsrahmen gesteckt,³⁷³ der sicherstellen soll, dass sie zur Finanzierung ihrer Defizite die freien Kapitalmärkte in Anspruch nehmen müssen, weil diese theoretisch eine solide Haushaltspolitik belohnen und eine unsolide mit Zinsaufschlägen bestrafen.³⁷⁴ Das BVerfG hat sowohl 1993 in seinem Maastricht-Urteil³⁷⁵ als auch 1999 in seinem Euro-Beschluss³⁷⁶ die Bedeutung der Währungsunion als Stabilitätsgemeinschaft betont.

c) Fiskalunion

Um Stabilität und Einheit der EWWU zu gewährleisten, ist es Ziel der Staats- und Regierungschefs der Euro-Zone eine Europäische Fiskalunion zu schaffen.³⁷⁷ In der Europäischen Fiskalunion verpflichten sich die Euro-Länder, neue Haushaltsvorschriften (Stichwort Schuldenbremse) einzuführen und die Vorschriften für das Verfahren bei einem Übermäßigen Defizit zu verschärfen. Im Weg der Änderung des Primärrechts und des Erlasses von Sekundärrecht sollen in diesem Bereich Maßnahmen getroffen werden, um haushaltspolitische Disziplin, eine vertiefte Binnenmarktintegration, ein stärkeres Wachstum, eine größere Wettbewerbsfähigkeit und einen stärkeren sozialen Zusammenhalt zu fördern. Erreicht werden soll dies unter anderem durch zumindest ausgeglichene Haushalte und grds. automatische Konsequenzen bei Verletzung der 3%-Schwelle der Konvergenzkriterien. Am 02.03.2012 haben die EU-Mitgliedstaaten, mit Ausnahme von Großbritannien und Tschechien, den Vertrag über Stabilität, Koordinierung und Steuerung in der Wirtschafts- und Währungsunion vom 02.03.2012 (SKS-Vertrag) unterzeichnet, der den Inhalt der Erklärung in Vertragstext kleidet.³⁷⁸

368 Entschließung des Europäischen Rates über den Stabilitäts- und Wachstumspakt, ABl. 1997 C 236, S. 1.

369 Verordnung (EG) Nr. 1466/97 des Rates v. 07.07.1997 über den Ausbau der haushaltspolitischen Überwachung und der Überwachung und Koordinierung der Wirtschaftspolitiken, ABl. 1997 L 209, S. 1; geändert durch die Verordnung (EG) Nr. 1055/2005 des Rates v. 27.06.2005 zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 1466/97 über den Ausbau der haushaltspolitischen Überwachung und der Überwachung und Koordinierung der Wirtschaftspolitiken, ABl. 2005 L 174, S. 1; geändert durch die Verordnung (EU) Nr. 1175/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates, v. 16.11.2011, zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 1466/97 des Rates über den Ausbau der haushaltspolitischen Überwachung und der Überwachung und Koordinierung der Wirtschaftspolitiken, ABl. L 306 v. 23.11.2011, S. 12–24.

370 Verordnung (EG) Nr. 1467/97 des Rates v. 07.07.1997 über die Beschleunigung und Klärung des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit, ABl. 1997 L 209, S. 6; geändert durch die Verordnung (EG) Nr. 1056/2005 des Rates v. 27.06.2005 zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 1467/97 über die Beschleunigung und Klärung des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit, ABl. 2005 L 174, S. 5; geändert durch die Verordnung (EU) Nr. 1177/2011 des Rates v. 08.11.2011 zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 1467/97 über die Beschleunigung und Klärung des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit, ABl. L 306, S. 33–40.

371 Zum Begriff *Gaitanides*, S. 16 ff.

372 Streinz/*Kempfen* EUV/AEU, Art. 127, Rn. 2.

373 Vgl. Art. 120 und 121, Art. 123 bis 126 AEU; Hailbronner/*Wilms* EGV Art. 4 Rn. 13.

374 Streinz/*Kempfen* EUV/AEU, Art. 126, Rn. 3; Hailbronner/*Wilms/Jochum* EGV Art. 104 Rn. 1.

375 BVerfG, Urt. v. 12.10.1993 – 2 BvR 2134/92 und 2 BvR 2159/92.

376 BVerfG, Urt. v. 31.03.1998 – 2 BvR 1877/97 und 2 BvR 50/98.

377 Erklärung der Staats- und Regierungschefs des Eurowährungsgebiets v. 09.12.2011, http://consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/de/ec/126678.pdf.

378 Vertrag über Stabilität, Koordinierung und Steuerung in der Wirtschafts- und Währungsunion v. 02.03.2012.

d) Reformvorschläge

- 130 Kurz nach der Bundestagswahl im September 2017 äußerte Frankreichs Staatspräsident Emmanuel Macron die Forderung nach einem eigenen Euro-Haushalt, der durch Beiträge der Mitgliedsstaaten finanziert werden soll. Diese sollen nach seiner Vorstellung ca. 3–4% der Wirtschaftsleistung für ein europäisches Budget einzahlen. So würde bei einer Einzahlung aller 19 Mitgliedsstaaten der Euro-Zone eine Summe von ca. € 428 Mrd. zusammen kommen. Diese soll, so Macrons Pläne, von einem neuen europäischen Finanzminister verwaltet werden. Eng damit verbunden sind auch die Pläne zur Staatsfinanzierung durch Eurobonds, ESBies und Accountability Bonds.³⁷⁹ Diese Pläne trafen in Deutschland allerdings auf wenig Begeisterung. Hier wird zwar eine Aufstockung des EU-Haushaltes in Erwägung gezogen, allerdings nicht die Einrichtung eines neuen Etats allein für die Euro-Zone. Befürchtet wird, dass Vorschläge wie diese ein großer Schritt in Richtung Transferrunion sein könnten.
- 131 Voraussichtlich im März 2018 wird die EU-Kommission einen Vorschlag vorlegen, der die Finanzplanung der nächsten Jahre darlegen soll.

2. Europäisches System der Zentralbanken

a) Allgemeines

- 132 Das Europäische System der Zentralbanken (ESZB) setzt sich zusammen aus der europäischen Zentralbank (EZB) und den nationalen Notenbanken aller Mitgliedstaaten,³⁸⁰ die damit Bestandteil des ESZB sind und wesentlich zur Erfüllung der diesem obliegenden Aufgaben beitragen.³⁸¹ Im Zentrum des ESZB steht das so genannte **Euro-System**.³⁸² Neben der EZB gehören die Notenbanken der Länder dem Euro-System an, die den Euro bereits eingeführt haben.³⁸³ Wichtigste Rechtsvorschrift zur Ausgestaltung der Geldpolitik des Euro-Systems ist die EZB-Leitlinie 2000/7/EZB.³⁸⁴ Vorrangiges Ziel des ESZB ist es, im Euro-Raum die Preisstabilität³⁸⁵ zu gewährleisten.³⁸⁶ Daneben unterstützt das ESZB die allgemeine Wirtschaftspolitik in der Union,³⁸⁷ soweit dies ohne die Beeinträchtigung der Preisstabilität möglich ist.
- 133 Neben das ESZB trat Ende 2010 das Europäische Finanzaufsichtssystem (ESFS),³⁸⁸ das für die **Stabilität der Finanzmärkte** zuständig ist.³⁸⁹ ESZB und ESFS wirken als selbstständige Systeme

379 Vgl. Rdn. 57.

380 Art. 129 Abs. 1 AEUV; Art. 1.2 ESZB-Satzung.

381 Art. 14.3 ESZB-Satzung.

382 Dazu European Central Bank/*de Lhoneux*, S. 161 ff.

383 Zum Begriff Euro-System vgl. Art. I – 30 Abs. 1 Vertrag über eine Verfassung in Europa, ABl. 2004 C 310, S. 1.

384 Leitlinie der Europäischen Zentralbank v. 31.08.2000 über geldpolitische Instrumente und Verfahren des Eurosystems (EZB/2000/7), ABl. Nr. L 310 S. 1, ber. ABl. 2001 Nr. L 123 S. 35, zuletzt geändert durch Art. 3 Abs. 1 ÄndLL EZB/2011/14 v. 20.09.2011, ABl. Nr. L 331 S. 1.

385 Zum Begriff *Gaitanides*, S. 16 ff.

386 Art. 127 Abs. 1 AEUV.

387 Vgl. Art. 127 Abs. 1 AEUV.

388 Verordnung (EU) Nr. 1094/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates v. 24.11.2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung), zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/79/EG der Kommission, ABl. Nr. L 331, v. 24.11.2010, S. 48; für weitere Informationen vgl. Abschnitt Bankenaufsicht.

389 Art. 1 Abs. 6 VO 1094/2010.

nebeneinander.³⁹⁰ Im Rahmen der Bankenunion³⁹¹ hat die EZB seit November 2014 auch die Funktion als wichtigste Aufsichtsbehörde über die europäischen Banken übernommen.³⁹²

Der EZB-Rat und das Direktorium leiten die EZB und das ESZB.³⁹³ Handelnde des ESZB sind 134
allein die EZB und die nationalen Notenbanken.³⁹⁴ In den Mitgliedstaaten besitzt die EZB i.R.d.
dort geltenden Gesetze die weitestgehend Rechts- und Geschäftsfähigkeit.³⁹⁵ Wesentliches Merkmal
der EZB ist deren **finanzielle Unabhängigkeit**. Diese wird gewährleistet durch deren Ausstattung
mit Kapital- und Währungsreserven.³⁹⁶ Die EZB ist mit einem Kapital i.H.v. € 5 Mrd. und mit
Währungsreserven bis zu einem Gegenwert von € 50 Mrd. ausgestattet.³⁹⁷

b) Aufgaben

Gem. Art. 127 Abs. 2 AEUV obliegen dem ESZB verschiedene Aufgaben.³⁹⁸ Zu diesen gehört 135
die Festlegung und Ausführung der **Geldpolitik** der Gemeinschaft. Hierfür stehen dem ESZB
verschiedene geldpolitische Instrumente (Offenmarktgeschäfte, Kreditgeschäfte³⁹⁹ und Mindest-
reservpolitik) zur Verfügung.⁴⁰⁰ Außerdem kann das ESZB Devisengeschäfte gem. Art. 219 AEUV
durchführen. Das ESZB hält und verwaltet über die nationalen Notenbanken die offiziellen Wäh-
rungsreserven der Mitgliedstaaten.⁴⁰¹ Ebenso ist das ESZB für die Verteilung von Liquidität am
Geldmarkt zuständig. Damit verantwortet es auch das reibungslose Funktionieren der Zahlungssys-
teme. In diesem Zusammenhang steht bspw. die Einrichtung des Großzahlungssystems TARGET
(Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer-System).

Ebenso ist das ESZB verantwortlich für die Erhebung der zur Wahrnehmung seiner Aufgaben erforderlichen 136
statistischen Daten.⁴⁰² Einzelheiten hierzu regelt die Verordnung 2533/98/EG.⁴⁰³ Die
auswärtigen Kompetenzen der EZB und der nationalen Notenbanken regelt Art. 3 der ESZB-Satz-
zung. Zur Sicherstellung einer ausreichenden Information der Gemeinschaftsorgane auf dem Gebiet
der Geld- und Währungspolitik regelt Art. 15 der ESZB-Satzung verschiedene Berichtspflichten.

Soweit die Erfüllung ihrer Aufgaben es erfordert, verfügt die EZB über eigene **Rechtssetzungskom-** 137
petenzen, d.h., sie kann unmittelbar geltende Verordnungen erlassen.⁴⁰⁴ Außerdem kann sie zur
Durchsetzung ihrer Rechtssetzungskompetenzen und ihrer geldpolitischen Befugnisse Sanktionen
verhängen.⁴⁰⁵ Grundsätzliche Vorgaben hierzu enthält die Verordnung 2532/98/EG.⁴⁰⁶

390 Zur neuen Rolle der EZB vgl. *Papathanassiou/Zagouras* WM 2010, 1584; *Mayer* ZBB 2011, 25; *Lohmann/Manger-Nestler* ZBB 2011, 2 (23).

391 Vgl. Rdn. 62, 118.

392 Vgl. Rdn. 119.

393 Art. 129 Abs. 1 AEUV; Art. 9.3 ESZB-Satzung.

394 *Gaitanides*, S. 89.

395 Art. 9.1 ESZB-Satzung; dazu *Proctor* J.I.B.F.L. 2001, 23 (24 f.).

396 *Weber* WM 1998, 1465 (1469).

397 Art. 28.1. und Art. 30.1 ESZB-Satzung; *Hailbronner/Wilms* EGV Art. 8 Rn. 6.

398 Vgl. Art. 3 ESZB-Satzung; *Hailbronner/Wilms/Sauer/Witemann* Querschnittsdarstellung Währungsrecht Rn. 29 ff.

399 Art. 18.2 ESZB-Satzung.

400 Art. 19 ESZB-Satzung; vgl. Verordnung (EG) Nr. 1745/2003 der EZB v. 12.09.2003 über die Auferlegung einer Mindestreservpflicht, ABL 2004 L 250, S. 28, zuletzt geändert durch VO (EU) 2016/1705 v. 09.09. 2016, ABL Nr. L 257, S. 10:.

401 Vgl. Art. 30 und Art. 31 ESZB-Satzung.

402 Art. 5.1 ESZB-Satzung.

403 Verordnung (EG) Nr. 2533/98 des Rates v. 23.11.1998 über die Erfassung statistischer Daten, ABL 1998 L 318, S. 8, zuletzt geändert durch VO (EU) 2015/373 des Rates v. 05.03. 2015, ABL Nr. L 64, S. 6.

404 Art. 132 AEUV, Art. 34 ESZB-Satzung; *Gaitanides*, S. 173.

405 *Gaitanides*, S. 180.

406 Verordnung (EG) Nr. 2532/98 des Rates v. 23.11.1998 über das Recht der EZB, Sanktionen zu verhängen, ABL 1998 L 318, S. 4.

c) Zentralbankunabhängigkeit

- 138 Als Vorkehrung zur Sicherung der Preisstabilität dienen auch die Unabhängigkeit und die organisatorische Selbstständigkeit der EZB und der nationalen Notenbanken der Mitgliedstaaten.⁴⁰⁷ Soweit Mitgliedstaaten ihren Zentralbanken anderweitige Aufgaben zugewiesen haben, gelten diese nicht als Aufgaben des ESZB. Die Unabhängigkeit in diesem Zusammenhang gestaltet sich ausschließlich nach den maßgeblichen nationalen Bestimmungen.⁴⁰⁸

3. Deutsche Bundesbank

a) Allgemeines

- 139 Mit der Übertragung der währungshoheitlichen Befugnisse auf das ESZB war auch die Rolle der Deutschen Bundesbank neu zu definieren. Diese ist nunmehr **integraler Bestandteil des ESZB** und trägt zur Erfüllung der diesem obliegenden Aufgaben bei,⁴⁰⁹ ohne jedoch ihre Eigenschaft als Einrichtung Deutschlands eingebüßt zu haben.⁴¹⁰ Die Deutsche Bundesbank wirkt durch ihren Präsidenten im EZB-Rat an der gemeinsamen Geldpolitik des Euro-Systems mit. Daneben ist sie für die Umsetzung der geldpolitischen Beschlüsse in der Bundesrepublik verantwortlich. In diesem Zusammenhang untersteht sie der Aufsicht der EZB.⁴¹¹
- 140 In ihrer Funktion als Notenbank Deutschlands **unterstützt** die Deutsche Bundesbank die **allgemeine Wirtschaftspolitik der Bundesregierung**, soweit dies unter Wahrung ihrer Aufgaben innerhalb des ESZB möglich ist.⁴¹² Darüber hinaus berät sie die Bundesregierung in Angelegenheiten von wesentlicher währungspolitischer Bedeutung.⁴¹³ Gem. Art. 14.4 ESZB-Satzung ist es den nationalen Zentralbanken möglich, andere als die in der Satzung genannten Aufgaben zu übernehmen, sofern diese mit den Zielen und Aufgaben des ESZB vereinbar sind.⁴¹⁴ Diese Aufgaben werden von der Deutschen Bundesbank in eigener Verantwortung wahrgenommen und gelten nicht als Aufgaben des ESZB. Die Deutsche Bundesbank ist bei der Ausübung ihrer Befugnisse von Weisungen der Bundesregierung unabhängig.⁴¹⁵

b) Aufgaben

- 141 Der Deutschen Bundesbank blieb nach ihrer Integration in das ESZB nur noch ein **sehr eingeschränkter geldpolitischer Spielraum**. In der Folge wurden die bis dahin im Bundesbankgesetz bestehenden Befugnisse stark modifiziert.⁴¹⁶ Im Ergebnis ist die Bundesbank ganz wesentlich auf ihre Mitwirkungsbefugnisse in den Beschlussorganen der EZB verwiesen.⁴¹⁷
- 142 Die Bundesbank hält und verwaltet die **Währungsreserven** der Bundesrepublik,⁴¹⁸ welche überwiegend in Gold und Devisen angelegt sind. Ein kleiner Teil besteht aus Reservepositionen beim Internationalen Währungsfonds (IWF) und aus Forderungen an den europäischen Fonds für

407 *Sodan* NJW 1999, 1521; *Selmayr* WM 1999, 2429 (2431).

408 *Streinz/Kempfen* EUV/AEU, Art. 130 AEU, Rn. 8.

409 § 3 Satz 1 und 2 BBankG.

410 *Wagner* NJW 2001, 3743 (3745).

411 *Seidel* EuZW 2000, 552.

412 § 12 Satz 2 BBankG.

413 § 13 Abs. 1 BBankG.

414 *Streinz/Kempfen* EUV/AEU, Art. 127, Rn. 16.

415 Art. 12 Satz 1 BBankG.

416 *Nestler* WM 2001, 2425 (2432); *Hailbronner/Wilms/Sauer/Wittemann* Querschnittsdarstellung Währungsrecht Rn. 49 ff.

417 *Schulze/Zuleeg/Gaitanidis*, S. 1409.

418 § 3 Satz 2, 2. Alt. BBankG.

währungspolitische Zusammenarbeit.⁴¹⁹ Bestehen blieb auch das in § 14 BBankG geregelte **Notenausgabemonopol**. Wie § 14 Abs. 1 Satz 1 BBankG deutlich macht, bedarf es hierzu allerdings der Genehmigung der EZB.⁴²⁰ Die Deutsche Bundesbank bringt Münzen in Umlauf, die der Bund nach Genehmigung durch die EZB ausgeben darf, während die EZB selbst zur Ausgabe von Münzen nicht befugt ist.⁴²¹ Als Notenbank für Deutschland obliegen der Bundesbank außerdem der Einzug von Banknoten⁴²² sowie die Falschgeldkontrolle.⁴²³ Daneben ist die Bundesbank berechtigt, zur Erfüllung ihrer geldpolitischen Aufgaben **Statistiken** auf dem Gebiet des Bank- und Geldwesens bei allen Kreditinstituten in Deutschland anzuordnen und entsprechend Daten zu erheben.⁴²⁴

Die Bundesbank fungiert als **Hausbank des Bundes** und teilweise auch der Länder. In erster Linie dient sie in diesem Zusammenhang als zentraler Dienstleistungsanbieter. So führt sie für die öffentlichen Haushalte Konten und verantwortet deren Zahlungsverkehr. Zentrale Vorschrift ist § 20 BBankG. Danach darf die Bundesbank mit dem Bund, den Sondervermögen des Bundes, den Ländern und anderen öffentlichen Verwaltungen die in § 19 Nr. 2 bis 7 BBankG bezeichnete Geschäfte vornehmen, ohne allerdings Kosten und Gebühren zu erheben.⁴²⁵ Darüber hinaus wirkt die Bundesbank bei der Kreditaufnahme des Bundes und der Länder mit. So obliegt ihr die Ausgabe von unverzinslichen Schatzanweisungen, Bundesschatzanweisungen, Bundesobligationen und Bundesanleihen (Einmalemissionen). Ebenso organisiert die Bundesbank den Verkauf von Bundesschatzbriefen (Daueremissionen). Sie wird hier im Auftrag der Bundesrepublik Deutschland Finanzagentur GmbH und für Rechnung des Bundes tätig.⁴²⁶ Nicht zulässig ist die Kreditierung von staatlichen Einrichtungen.⁴²⁷ 143

Als »**Bank der Banken**« bietet die Bundesbank Geschäftsbanken im Rahmen des Euro-Systems Refinanzierungsmöglichkeiten und stellt verschiedene Bankdienstleistungen zur Verfügung. So unterstützt sie z.B. den internationalen Zahlungsverkehr zwischen in- und ausländischen Geschäftsbanken.⁴²⁸ 144

Die Deutsche Bundesbank unterstützt als Aufsichtsbehörde der Bankenaufsicht die BaFin, insbesondere in Bezug auf Solvabilitäts- und Liquiditätsaufsicht.⁴²⁹ 145

Zur Erfüllung ihrer Aufgaben ist die Deutsche Bundesbank in zahlreichen **internationalen Institutionen** und Gremien vertreten. So nimmt sie bspw. zusammen mit der Bundesregierung die deutsche Mitgliedschaft im Internationalen Währungsfonds (IWF) wahr. Ebenso wirkt sie in den Ausschüssen der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit (OECD) mit und ist im Verwaltungsrat der Bank für internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) vertreten.⁴³⁰ 146

419 *Deutsche Bundesbank* Die Deutsche Bundesbank, Aufgabenfelder, Rechtlicher Rahmen, Geschichte, S. 174 ff.

420 Art. 128 Abs. 1 Satz 1 AEUV.

421 Art. 128 Abs. 2 AEUV.

422 § 14 Abs. 2 Satz 1 BBankG; Streinz/Kempen, EUV/AEUV Kommentar, Art. 128, Rn. 9.

423 §§ 35 ff. BBankG; dazu *Deutsche Bundesbank* Die Deutsche Bundesbank, Aufgabenfelder, Rechtlicher Rahmen, Geschichte, S. 150 ff.

424 § 18 Satz 1 BBankG; dazu *Deutsche Bundesbank* Die Deutsche Bundesbank, Aufgabenfelder, Rechtlicher Rahmen, Geschichte, S. 195 ff.

425 *Deutsche Bundesbank* Die Deutsche Bundesbank, Aufgabenfelder, Rechtlicher Rahmen, Geschichte, S. 201 ff.

426 *Deutsche Bundesbank* Die Deutsche Bundesbank, Aufgabenfelder, Rechtlicher Rahmen, Geschichte, S. 203 f.; vgl. Hailbronner/Wilms/Sauer/Wittemann Querschnittsdarstellung Währungsrecht Rn. 58 f.

427 Art. 123 AEUV.

428 *Deutsche Bundesbank* Die Deutsche Bundesbank, Aufgabenfelder, Rechtlicher Rahmen, Geschichte, S. 161 ff.

429 Vgl. Rdn. 132 ff.

430 *Deutsche Bundesbank* Die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion, S. 55.

c) Rechtsform und Organisation

- 147 Durch die Verschmelzung der Bank deutscher Länder mit den bis dahin rechtlich selbstständigen Landeszentralbanken kam 1957 die Deutsche Bundesbank zustande. Sie ist **bundesunmittelbare juristische Person des öffentlichen Rechts**⁴³¹ mit Sitz in Frankfurt am Main.⁴³² Von der Deutschen Bundesbank werden insgesamt neun Hauptverwaltungen unterhalten. Diese werden jeweils von einem Präsidenten geleitet, welcher dem Vorstand der Bundesbank untersteht.⁴³³
- 148 Leitungs- und Verwaltungsorgan der Deutschen Bundesbank ist der **Vorstand**, welchem neben dem Präsidenten und dem Vizepräsidenten vier weitere Mitglieder angehören.⁴³⁴ Aus dem vom Vorstand beschlossenen Organisationsstatut⁴³⁵ ergeben sich die Zuständigkeiten innerhalb des Vorstands.⁴³⁶ Die Vorstandsmitglieder werden vom Bundespräsidenten bestellt.⁴³⁷ Der Bundesbankpräsident ist Mitglied im EZB-Rat.⁴³⁸ Bei der Wahrnehmung seiner Pflichten unterliegt er nicht den Vorgaben des Vorstands.⁴³⁹

B. Grundzüge des Börsenwesens

I. Einleitung

- 149 Eine Börse ist ein Handelsplatz, an dem Käufer und Verkäufer zusammentreffen und einen Vertrag über den Erwerb eines Produktes schließen.⁴⁴⁰ Bei diesem Produkt kann es sich um eine Ware (z.B. einen Rohstoff), Energie⁴⁴¹, Verschmutzungsrechte⁴⁴² oder eben Finanzinstrumente handeln. Nur mit letzteren befasst sich dieser Überblick.
- 150 Grundgedanken einer Börse sind, dass durch einen konzentrierten Handelsplatz für fungible Güter unter beaufsichtigten Regeln
- ein marktgerechter Preis zustande kommt;
 - der Markt die notwendige Liquidität hat;
 - Transaktionskosten geringer sind;
 - Preismanipulationen entgegengewirkt wird.
- 151 Organisiert man einen derartigen Handelsplatz, so stellen sich zunächst folgende Fragen:
- Soll der Handelsplatz staatlich organisiert werden oder privatwirtschaftlich?
 - Welche Finanzinstrumente sollen zum Handel zugelassen werden und welche Voraussetzungen gibt es dafür?
 - Wer darf an einem derartigen Handelsplatz handeln?

431 § 2 Satz 1 BBankG.

432 § 2 Satz 2 BBankG.

433 § 8 BBankG.

434 § 7 Abs. 1 und 2 BBankG.

435 Organisationsstatut des Vorstands der Deutschen Bundesbank v. 08.05.2002 (BBkOrg) gem. § 7 Abs. 1 Satz 3 BBankG.

436 § 1 Abs. 3 BBkOrg.

437 § 7 Abs. 3 BBankG.

438 Art. 283 Abs. 1 AEUV.

439 Art. 130 AEUV.

440 Zum Begriff der Börse im Detail: Schwark/Zimmer/Beck KMRK § 2 BörsG Rn. 1 ff. Im allgemeinen Wirtschaftsverkehr wird er Begriff der Börse selbstverständlich viel weitergehender genutzt. Es gibt die Partner-Börse, die Automobil-Börse, Domain-Börse etc. Der Begriff Börse ist nicht rechtlich geschützt. Im Anwendungsbereich des Wettbewerbsrechts kann es selbstverständlich durch irreführende Verwendung des Begriffs zu Unterlassungsansprüchen kommen.

441 European Energy Exchange, Leipzig (EEX).

442 EEX sowie European Climate Exchange, Amsterdam (ECX).

hinsichtlich welcher Sachrisiken und hinsichtlich welcher Systembestandteile ausreichend Maßnahmen implementiert sind und in welchen Bereichen noch Defizite bestehen. Eine solche Analyse zeigt systemische Schwachstellen und deren Einfluss auf die Vermeidung von Sachrisiken auf. Hierin liegt letztlich auch der Mehrwert der kombinierten Sach- und Systemrisikobetrachtung.

- 267 Anforderungen an einen Ordnungsrahmen für die Leitung und Überwachung von Unternehmen enthalten zukünftig die so genannten EBA Guidelines on Internal Governance under Directive 2013/36/EU. Die Leitlinien der EBA werden wohl wieder durch Übernahme in die MaRisk von der Bafin in die deutsche Aufsichtspraxis überführt werden. Unabhängig davon werden sich die Institute, die als systemrelevant eingestuft sind und daher der Aufsicht der Europäischen Zentralbank (EZB) unterstehen, unmittelbar mit den Anforderungen der Leitlinien und gegebenenfalls auch mit deren Abweichungen von der bisherigen deutschen aufsichtlichen Verwaltungspraxis auseinandersetzen müssen.

D. Strafrechtliche Risiken im Bank- und Kapitalmarktgeschäft

- 268 Nach einer **Einführung** in das Bank- und Kapitalmarktstrafrecht (Rdn. 269 ff.) werden Besonderheiten des **Allgemeinen Teils** (Rdn. 279 ff.) betrachtet. Anschließend folgt ein Überblick über die **wichtigsten Tatbestände** (Rdn. 309 ff.) nebst einer Darstellung der Aufsichtspflichtverletzung (Compliance) und der Verbands Geldbuße (Rdn. 621 ff.). Abschließend werden Besonderheiten des **Wirtschaftsstrafverfahrens** (Rdn. 641 ff.) und der **Rechtsfolgen** (Rdn. 668 ff.) skizziert.

I. Einführung in das Bank- und Kapitalmarktstrafrecht

1. Bedeutung, Rechtsrahmen und Strafverfolgung

- 269 Im Bank- und Kapitalmarktgeschäft hat das Risiko strafrechtlicher Verfolgung in neuerer Zeit **stark zugenommen**. Nach dem europaweiten Zusammenbruch der Neuen Märkte in den Jahren 2000 bis 2003, zahlreichen Bilanz- und Finanzskandalen und den schweren Krisen in den Jahren seit 2008 war der **Gesetzgeber sehr aktiv**. Bereits durch die Umsetzung der im **Aktionsplan für Finanzdienstleistungen** (FSAP) v. 11.05.1999 enthaltenen und darauf folgenden EU-Richtlinien (u.a. Marktmissbrauchsrichtlinie; Transparenzrichtlinie; Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente, MiFID; Dritte Anti-Geldwäsche-Richtlinie; Zahlungsdiensterichtlinie; Omnibus-I-Richtlinie), wuchs die Regulierungsdichte ganz erheblich. Hinzu traten seit dem Jahr 2009 zahlreiche weitere Rechtsakte (u.a. Rating-VO; Leerverkaufs-VO; EMIR-VO), die insb. systemischen Schwächen durch eine weitere Verschärfung der Regulierung und europaweite Beaufsichtigung entgegenwirken sollen. **Neue Rechtsakte**, wie die neue Marktmissbrauchsrichtlinie (**MAD**; 2014/57/EU) und die Marktmissbrauchsverordnung (**MAR**; VO [EU] Nr. 596/2015) führten auch im Bank- und Kapitalmarktstrafrecht zu erheblichen Änderungen. Zum 3.1.2018 wurden die neue Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (**MiFID II**; 2014/65/EU) und die dazugehörige Verordnung über Märkte für Finanzinstrumente (**MiFIR**; VO (EU) Nr. 600/2014) wirksam. Hierdurch sollen die Effizienz, Widerstandsfähigkeit und Integrität der Finanzmärkte gesteigert und die Voraussetzungen innerhalb der Märkte vereinheitlicht werden. Die Regelungen betreffen nicht nur die Anforderungen an die Geschäftsführung und Organisation von Wertpapierfirmen sowie die Zulassungsanforderungen, sondern auch das aufsichtsrechtliche Meldewesen, die Transparenzpflichten im Aktienhandel und die Vorschriften für die Zulassung von Finanzinstrumenten. Im Jahr 2019 könnte der sog. **Brexit**, sofern er eintreten sollte, die Kapitalmärkte erneut erheblich belasten. Hinzu treten neue Risiken, die durch die Schaffung von **Kryptowährungen** (z.B. Bitcoin; Ethereum), die bislang vorwiegend als Spekulationsobjekte dienen und noch wenig reguliert sind, entstehen.
- 270 Welche Risiken eine unzureichende Regulierung und Überwachung des Finanzwesens birgt, verdeutlichte eindrucksvoll die **schwere Finanzkrise** in den Jahren 2008/09, die unmittelbar in die **Eurokrise** (2010/13) einmündete, eine »Vielfachkrise« (Staatsschulden-, Banken- und

makroökonomische Krise),⁵⁹⁰ die mittlerweile überwunden sein dürfte. Die massenhafte Ausgabe von US-Hypothekenkrediten an schwache Schuldner (Subprime-Markt), die mehrfache Verbriefung in Asset-Backed Securities und komplexe Transaktions- und Haltestrukturen (in Zweckgesellschaften) schufen ein undurchsichtiges System, das zusammenbrach, als der Immobilienboom in den USA im Jahr 2007 endete. Resultat war u.a. die Insolvenz der amerikanischen Großbank **Lehman Brothers** im September 2008, die beinahe zur »Kernschmelze« des Weltfinanzsystems führte. Zutage kam hierbei auch das betrügerische Schneeballsystem von Bernard L. Madoff, das einen Schaden von rund 65 Mrd. Dollar verursachte. Die infolge der Finanzkrise notwendig gewordene Stützung der »systemrelevanten« Banken und der angeschlagenen Konjunktur belastete die Staatshaushalte derart stark, dass nicht nur die Schuldenobergrenze des US-Bundeshaushalts fortwährend angehoben werden musste, sondern auch die strukturellen Probleme mehrerer EU-Mitgliedstaaten verstärkt wurden und nachfolgend der Zusammenbruch der Europäischen Währungsunion drohte. Mit dieser Entwicklung war ein erheblicher **Vertrauensverlust der Öffentlichkeit** verbunden, der sich nicht nur in despektierlichen Wortschöpfungen (z.B. »Bankster«/»Bangster«; »PIIGS-Staaten«/»GIPSI-Staaten«) widerspiegelte, sondern auch in öffentlichkeitswirksamen Forderungen, die Banken und ihre Manager strafrechtlich zur Rechenschaft zu ziehen.

Erschwerend tritt im Bereich des Bank- und Kapitalmarktrechts hinzu, dass die **Grenze** zwischen straflosem und strafbarem Handeln häufig dünn und unsicher ist. Nicht nur **herkömmliche Tatbestände** wie § 266 StGB (Untreue), sondern auch **neuere Tatbestände** wie § 38 WpHG (strafbarer Insiderhandel und strafbare Marktmanipulation) sind z.T. unscharf gefasst und bedürfen der Konkretisierung durch Wissenschaft und Praxis. Nicht selten fehlt jedoch zu streitigen Rechtsfragen eine verlässliche höchstrichterliche Rechtsprechung. 271

Hinzuweisen ist schließlich auf die **verstärkten Aktivitäten der Strafverfolgungsbehörden**, die ihre Bemühungen zur Verfolgung und Bestrafung von Wirtschafts- und Steuerstraftaten erheblich ausgeweitet haben. So wurden mittlerweile in den meisten Bundesländern **Schwerpunktstaatsanwaltschaften** für Wirtschaftsstrafsachen eingerichtet sowie **Sondereinheiten** der Landeskriminalämter geschaffen. Diese Behörden sind dadurch gekennzeichnet, dass in ihnen erfahrene und häufig mit einer wirtschaftlichen Zusatzausbildung versehene Personen tätig sind, die durch Wirtschaftsreferenten und Sachbearbeiter für Buchführung unterstützt werden. Auch die Bekämpfung der **Steuerhinterziehung** wurde seitens der Strafverfolgungsbehörden, befördert durch eine verschärfte Rechtsprechung, forciert. Spektakuläre Durchsuchungen und Beschlagnahmen, Festnahmen und Strafprozesse, die in der Öffentlichkeit regelmäßig auf großes Interesse stoßen, sind Ausdruck dieser Entwicklung. 272

2. Wirtschaftskriminologie

Aus Sicht der Kriminologie handelt es sich bei der **Bank- und Kapitalmarktkriminalität** um einen zentralen Bereich der Wirtschaftskriminalität. Die wirtschaftskriminologische Forschung gilt allerdings in Deutschland als wenig entwickelt. Es fehlt bereits an einer allgemein anerkannten (materiellen) Definition der **Wirtschaftskriminalität** bzw. der **Wirtschaftsstraftat**. Dies gilt auch für die **europäische** Perspektive.⁵⁹¹ Die Praxis orientiert sich im Wesentlichen an dem (formellen) **Straftatenkatalog des § 74c GVG**, der (lediglich) die Zuständigkeit der Wirtschaftsstrafkammern regelt. Außerdem ist das Hellfeld, d.h. die registrierte Kriminalität, bei vielen Delikten sehr klein. Schließlich bereitet die Abschätzung des (beträchtlichen) **Dunkelfeldes** ganz erhebliche Probleme.⁵⁹² Da es häufig um Allgemeindelikte geht, fehlt es an Strafanzeigen, sodass die Entdeckung der einschlägigen Straftaten weitgehend von staatlichen Kontrollen abhängig ist (sog. **Kontrolldelikte**). Erkenntnisse 273

590 Vgl. *Sachverständigenrat* zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (Hrsg.), Nach dem EU-Gipfel: Zeit für langfristige Lösungen nutzen, 2012, S. 1.

591 Näher *Waßmer*, in: Jishkariani/Waßmer, Die Europäisierung des georgischen Wirtschaftsstrafrechts, 2017, S. 91 ff.

592 *Schwind* Kriminologie § 21 Rn. 2 ff.

sind angesichts der i.d.R. geringen Kooperationsbereitschaft der Beteiligten nur schwer zu gewinnen. Vielfach ist in der Praxis eine **Abschottung** der Betriebe und Unternehmen ggü. den Strafverfolgungsbehörden zu konstatieren, welche die Entdeckung, Aufklärung und Verfolgung von Straftaten stark erschwert. Nicht selten werden Fälle von Wirtschaftskriminalität im »gegenseitigen Einvernehmen« gelöst. Damit scheint häufig nicht nur den Interessen der Mitarbeiter, sondern auch des betroffenen Unternehmens bzw. Betriebs am besten gedient, da jedes Strafverfahren eine erhebliche wirtschaftliche Belastung zur Folge haben und die Reputation nachhaltig beschädigen kann.

- 274 Weniger als 2 % der polizeilich registrierten Straftaten werden der Wirtschaftskriminalität zugeordnet.⁵⁹³ Dennoch sind nicht nur die durch die Wirtschaftskriminalität verursachten direkten, sondern auch die indirekten **Schäden**, die durch die Spiral- und Sogwirkung sowie die Begleitkriminalität entstehen, gewaltig. Schätzungen gehen allein für Deutschland von direkten Schäden bis hin zu **230 Mrd. €** pro Jahr aus, wobei es sich allerdings durchweg um »Blindschätzungen« handelt, also um spekulative Annahmen.⁵⁹⁴ Das wahre Ausmaß der Wirtschaftskriminalität ist – gerade auch im Bank- und Kapitalmarktgeschäft – unbekannt. Neuere Untersuchungen des **Dunkelfeldes** bei deutschen Großunternehmen zeigen allerdings, dass dort die Kriminalitätsbelastung in den letzten Jahren durch den erheblich verstärkten Einsatz von Compliance-Programmen deutlich zurückgegangen ist, nämlich von 73 % im Jahr 2011 auf 53 % im Jahr 2013, wobei 34 % der Straftaten auf Eigentums- und Vermögensdelikte entfallen.⁵⁹⁵ Andererseits zeigt eine aktuelle Studie aus dem Jahr 2016, dass das Bedrohungspotential durch das sog. »E-Crime« wächst und die Bedrohung durch die Cyberkriminalität zu einem existentiellen Thema wird.⁵⁹⁶ Im **Hellfeld** hat die Zahl der registrierten Wirtschaftsstraftaten im Jahr 2016 ggü. dem Vorjahr um 5,6 % abgenommen, wobei die Fallzahlen (60.977 Fälle) deutlich unter dem Mittelwert der letzten 5 Jahre liegen.⁵⁹⁷ Zwar stieg im Jahr 2016 die registrierte **Gesamtschadenssumme** um 2,9 % auf rund 2,97 Mrd. € an, damit liegt sie aber dennoch deutlich unter dem Durchschnittswert der letzten fünf Jahre. Dessen ungeachtet ist die Wirtschaftskriminalität weiterhin für nahezu die Hälfte (43,6 %) aller polizeilich registrierten Schäden verantwortlich.⁵⁹⁸ Die **Aufklärungsquote** betrug 94 % (Vorjahr 92,9 %) und ist damit wesentlich höher als bei der Gesamtkriminalität (56,2 %), da die Delikte meistens so strukturiert sind, dass nur bestimmte Personen als Täter in Betracht kommen (Sonderdelikte) bzw. der Geschädigte den Täter kennt.⁵⁹⁹ In mehr als der Hälfte der Fälle (51 %) wurden die Straftaten durch interne Täter begangen, teilweise (12 %) zusammen mit externen Tätern.⁶⁰⁰
- 275 Der typische **Wirtschaftsstraftäter** ist im Durchschnitt 43 Jahre alt, männlich, überdurchschnittlich gebildet, sozial unauffällig, nicht vorbestraft und bereits seit vielen Jahren für ein Unternehmen tätig. Wirtschaftsstraftäter sind überwiegend keine Berufsanfänger, sondern im Unternehmen »groß geworden«, gehören dem mittleren Management und Topmanagement an.⁶⁰¹ Das Täterprofil passt damit zu dem plakativen Begriff »**White-Collar Crime**«, den *Edwin H. Sutherland*⁶⁰² bereits im Jahr 1939 prägte.

593 *Neubacher* Kriminologie Kap. 20 Rn. 6.

594 *Schwind* Kriminologie § 21 Rn. 7 ff., 12 ff.

595 *PricewaterhouseCoopers* Wirtschaftskriminalität und Unternehmenskultur 2013, S. 16 ff.

596 *PricewaterhouseCoopers* Wirtschaftskriminalität in der digitalen und analogen Wirtschaft 2016, S. 3 ff.

597 *Bundeskriminalamt* Bundeslagebild Wirtschaftskriminalität 2016, S. 3.

598 *Bundeskriminalamt* Bundeslagebild Wirtschaftskriminalität 2016, S. 5.

599 *Bundeskriminalamt* Bundeslagebild Wirtschaftskriminalität 2016, S. 4.

600 *PricewaterhouseCoopers* Wirtschaftskriminalität in der digitalen und analogen Wirtschaft 2016, S. 38.

601 *PricewaterhouseCoopers* Wirtschaftskriminalität in der digitalen und analogen Wirtschaft 2016, S. 40; vgl. bereits *PricewaterhouseCoopers* Wirtschaftskriminalität 2009, S. 43.

602 *Sutherland* White-Collar Criminality, *American Sociological Review* 5 (1940), S. 1.

3. Wirtschaftsstrafrecht und Wirtschaftsstrafverfahren

Das Bank- und Kapitalmarktstrafrecht ist durch die vielfältigen Tätigkeitsfelder der Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute charakterisiert. Ein einziges Gesetz, das alle einschlägigen Straftaten aufführt, existiert nicht. Vielmehr sind die maßgebenden Wirtschaftsstraftaten teilweise im **Kernstrafrecht** (StGB) geregelt, überwiegend aber – wie auch die Wirtschaftsordnungswidrigkeiten – im **Nebenstrafrecht** enthalten und damit Bestandteil der Fachgesetze. Es handelt sich somit um eine sehr zersplitterte und unübersichtliche Rechtsmaterie, bei welcher der Schutz von Rechtsgütern sowohl durch allgemeine als auch durch spezielle Tatbestände gewährleistet wird. Die **Organe und Mitarbeiter** von Kredit- und Finanzdienstleistungsinstituten können daher spezielle (z.B. §§ 54 ff. KWG) und allgemeine Straftaten (z.B. §§ 263, 266 StGB) verwirklichen. Ziel ist i.d.R. die Bereicherung der Täter oder der Institute bzw. die Unterstützung der Straftaten von Kunden (insb. von Steuerhinterziehung und Geldwäsche). Darüber hinaus ist es möglich, dass **Dritte** die Institute und ihre Kunden durch Straftaten schädigen (z.B. »Hacker«, § 263a StGB). Und schließlich können **Kunden** Straftaten zulasten der Institute begehen (z.B. §§ 265b, 266b StGB).

Angesichts der Komplexität überrascht es kaum, dass **Wirtschaftsstrafverfahren** – gerade im Bereich des Bank- und Kapitalmarktstrafrechts – als schwierig gelten. Sie bilden einen Verfahrenstyp »sui generis«, der im Fall der Begehung in den Betrieben und Unternehmen vor allem durch die Ungleichheit der Ressourcen und besondere Erledigungsstrukturen gekennzeichnet ist.⁶⁰³ Dies verdeutlichen nicht nur die i.d.R. sehr aufwendigen Ermittlungsverfahren, sondern vor allem auch die gerichtlichen Hauptverfahren. Insb. die häufig festzustellende starke Abschottung bildet aus Sicht der Strafverfolgungsbehörden eine nur schwer oder gar nicht zu überwindende Barriere. Typischerweise werden Wirtschaftsstrafverfahren häufig nach jahrelangen Ermittlungen – ggf. nach Zahlung einer (hohen) Geldbuße – letztlich doch eingestellt oder auf einzelne Beschuldigte bzw. Anklagepunkte konzentriert; vielfach enden die Verfahren mit **Absprachen** (»Deals«). Entsprechendes gilt für **Wirtschaftsordnungswidrigkeitenverfahren**, bei denen wegen der Geltung des Opportunitätsprinzips (§ 47 OWiG) der Spielraum der Verfolgungsbehörden noch größer ist.

Eine **effektive Prävention** ist – wie die Praxis zeigt (Rdn. 274) – durch die Einrichtung einer wirksamen **Compliance-Organisation** (Rdn. 626) zu erreichen. Zu denken ist aber auch an die Stärkung des Schutzes von »**Whistleblowern**«, die auf kriminelle Handlungen hinweisen.⁶⁰⁴ Allerdings sind bislang alle Vorschläge, einen allgemeinen Informantenschutz gesetzlich zu verankern,⁶⁰⁵ gescheitert. Seit dem 01.01.2014 sind jedoch zumindest Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute nach § 25a Abs. 1 Satz 6 Nr. 3 KWG zur Einrichtung eines Prozesses verpflichtet, der es den Mitarbeitern unter Wahrung der Vertraulichkeit ihrer Identität ermöglicht, nicht nur einschlägige Verstöße, sondern auch strafbare Handlungen innerhalb des Unternehmens an geeignete Stellen zu berichten.

II. Besonderheiten des Allgemeinen Teils des Bank- und Kapitalmarktstrafrechts

StGB und OWiG enthalten **allgemeine Vorschriften**, die für alle Straftaten und Ordnungswidrigkeiten gelten, sofern keine abweichenden Regelungen existieren. Hierbei geht es z.B. um Regelungen zu Vorsatz und Fahrlässigkeit sowie Täterschaft und Teilnahme bzw. zur Beteiligung. Mit Blick auf das Wirtschaftsstraf- und Wirtschaftsordnungswidrigkeitenrecht bedürfen diese Regeln aber z.T. der **Anpassung** bzw. **Modifikation**.

603 *Neubacher* Kriminologie Kap. 20 Rn. 7.

604 Vgl. *Neubacher* Kriminologie Kap. 20 Rn. 9.

605 Vgl. Entschließungsantrag (der Länder Berlin und Hamburg) zur gesetzlichen Verankerung des Informantenschutzes für Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer im Bürgerlichen Gesetzbuch, BR-Drucks. 534/11; Entwurf (der SPD-Fraktion) eines Hinweisgeberschutzgesetzes, BT-Drucks. 17/8567; Entwurf (der Fraktion Bündnis 90/Die Grünen) eines Whistleblower-Schutzgesetzes, BT-Drucks. 17/9782.

1. Blankette

- 280 Gesetzestechnisch handelt es sich bei den Tatbeständen des Wirtschaftsstrafrechts häufig um **Blankette**, die zur Beschreibung des sanktionierten Verhaltens auf außerstrafrechtliche Normen als Ausfüllungsnormen Bezug nehmen (wer »entgegen §...«). In die Verweisungsnorm ist die Ausfüllungsnorm hineinzulesen, wodurch der gesetzliche Tatbestand der Sanktionsnorm entsteht. Da die Ausfüllungsnormen herangezogen werden, um eine straf- oder bußgeldrechtliche Verantwortung zu begründen, nehmen sie an der Rechtsnatur der Verweisungsnorm teil.⁶⁰⁶ Für ihre Auslegung gelten daher strafrechtliche Grundsätze, d.h. das **Gesetzlichkeitsprinzip** (nullum crimen, nulla poena sine lege; vgl. Art. 103 Abs. 2 GG, § 1 StGB, § 3 OWiG) findet Anwendung. Nicht nur das Bestimmtheitsgebot und das Rückwirkungsverbot, sondern auch das Verbot der täterbelastenden Analogie und des täterbelastenden Gewohnheitsrechts haben in der Praxis große Bedeutung. Soweit die Ausfüllungsnormen, auf die verwiesen wird, Vorschriften desselben Fachgesetzes sind, liegen **unechte Blankette** vor, bei denen Normgeber und Normebene übereinstimmen. Sofern auf Rechtsverordnungen, europäisches Gemeinschaftsrecht oder gar ausländisches Recht verwiesen wird, handelt es sich um **echte Blankette**, bei denen Normgeber und Normebene differieren. Da hier die Ausfüllung des Tatbestands einer anderen Instanz überlassen wird, sind sie nur dann verfassungsgemäß, wenn bereits aus der Verweisungsnorm der Umfang der Verantwortlichkeit hinreichend deutlich hervorgeht.⁶⁰⁷ Daher erklärte z.B. das BVerfG in einem Beschluss vom 21.09.2016 die Blankettstrafnorm des § 10 Abs. 1 und 3 Rindfleischetikettierungsgesetz für mit Art. 103 Abs. 2 GG i.V.m. Art. 104 Abs. 1 Satz 1 und Art. 80 Abs. 1 Satz 2 GG unvereinbar und nichtig.⁶⁰⁸
- 281 Inzwischen sind große Bereiche des Bank- und Kapitalmarktrechts von **Verweisungen auf europäisches Gemeinschaftsrecht** geprägt, was z.B. die Begriffsbestimmungen des § 2 WpHG belegen. Dies ist ein deutlicher Ausdruck der fortschreitenden Harmonisierung des europäischen Rechts.⁶⁰⁹ Die Tatbestandsbestimmtheit der echten Blankette ist zwar prinzipiell nicht anders zu beurteilen als die der unechten Blankette, die praktische Handhabung ist aber dadurch erschwert, dass europäische Normen häufig auslegungsbedürftiger als das nationale deutsche Recht sind. Verschärft werden die Schwierigkeiten, wenn sich die in Bezug genommenen europäischen Normen ändern, da das Rückwirkungsverbot zu beachten ist. Außerdem sind vielfältige Konflikte mit dem Analogieverbot denkbar, da eine europarechtskonforme Auslegung durchzuführen ist, die im Einzelfall dazu führen kann, dass Begriffe abweichend vom sonstigen deutschen Recht auszulegen sind. Hierbei erreicht die **strafrechtliche Auslegung** jedenfalls am natürlichen Wortlaut der einzelnen Tatbestandsmerkmale ihre Grenze.⁶¹⁰

2. Vorsatz und Irrtum

- 282 Vorsatz ist der Wille zur Verwirklichung eines Tatbestands in Kenntnis aller objektiven Tatumstände, kurz: **Wissen und Wollen** der Tatbestandsverwirklichung. Bezugspunkt sind die **Tatbestandsmerkmale**, d.h. bei Blanketten die Merkmale der Verweisungs- und der Ausfüllungsnormen. Zu unterscheiden ist zwischen **deskriptiven**, d.h. sinnlich erfassbaren Tatbestandsmerkmalen (z.B. Sache) und den gerade im Bank- und Kapitalmarktstrafrecht sehr zahlreichen **normativen** Tatbestandsmerkmalen, die Rechtsbegriffe beschreiben und nur im Wege eines ergänzenden Werturteils festgestellt werden können (z.B. Urkunde; Fremdheit; Vermögensbetreuungspflicht). Während es bei den deskriptiven Tatbestandsmerkmalen genügt, dass der Täter den natürlichen Sinngehalt erfasst, muss er bei den normativen Tatbestandsmerkmalen nicht nur die Kenntnis der dem Rechtsbegriff zugrunde liegenden Tatsachen, sondern auch die volle Bedeutungskennntnis haben. Ausreichend ist

606 Vgl. nur Münchener Kommentar Bilanzrecht/Waßmer Vor §§ 331-335b HGB Rn. 46 m.w.N.

607 Münchener Kommentar Bilanzrecht/Waßmer Vor §§ 331-335b HGB Rn. 35 m.w.N.

608 BVerfGE 143, 38.

609 Zur Harmonisierung des Europäischen Strafrechts Waßmer JZ 1999, 1099 ff.; 2001, 134 ff.

610 Vgl. nur Waßmer GmbHHR 2002, 412 ff. m.w.N.

aber nach h.M. eine sog. **Parallelwertung in der Laiensphäre**,⁶¹¹ d.h. der Täter muss die gesetzliche Wertung lediglich auf seiner Verstandesebene nachvollzogen und den »Begriffskern« erfasst haben.

Bei den meisten Tatbeständen des Bank- und Kapitalmarktstrafrechts genügt **Eventualvorsatz** 283 (dolus eventualis). Diese Vorsatzform liegt nach h.L. vor, wenn der Täter die Möglichkeit der Tatbestandsverwirklichung erkennt, die Gefahr ernst genommen und sich mit dem Risiko abgefunden hat (Ernstnahmetheorie).⁶¹² Dagegen fordert die Rspr., dass der Täter die mögliche Tatbestandsverwirklichung erkennt und gebilligt bzw. billigend in Kauf genommen hat (Billigungstheorie).⁶¹³ Maßgebend ist eine **Gesamtwürdigung** aller Tatumstände. Billigung liegt insb. dann nahe, wenn der Täter sein Vorhaben trotz äußerster Gefährlichkeit durchführt und die Tatbestandsverwirklichung dem Zufall überlässt. Nach beiden Auffassungen geht es also letztlich um das **bewusste Eingehen** eines **sehr hohen Risikos**, das den Eventualvorsatz begründet (hier sog. **Risikotheorie**). In **Grenzfällen** tendiert die Praxis zu einer pragmatischen Handhabung und sanktioniert, sofern der Tatbestand dies gestattet, wegen bewusster Fahrlässigkeit (luxuria); andernfalls ist eine Bestrafung bzw. Ahndung ausgeschlossen.

Nicht selten unterliegen Wirtschaftsstraftäter einem Irrtum. Ein **Tatbestandsirrtum**, der den Vorsatz ausschließt, liegt vor, wenn der Täter bei Begehung der Tat einen Umstand nicht kennt, der zum gesetzlichen Tatbestand gehört; jedoch bleibt die Möglichkeit der Ahndung wegen Fahrlässigkeit unberührt (§ 16 Abs. 1 StGB; § 11 Abs. 1 OWiG). 284

Dagegen handelt es sich um einen (bloßen) **Verbotsirrtum**, wenn dem Täter bei Begehung der Tat 285 die Einsicht fehlt, etwas Unerlaubtes zu tun. Hier handelt der Täter nur dann ohne Schuld, wenn er den Irrtum nicht vermeiden konnte (§ 17 Abs. 1 Satz 1 StGB; § 11 Abs. 2 OWiG). Konnte er den Irrtum vermeiden, kann die Strafe (§ 17 Abs. 1 Satz 2 StGB) bzw. Geldbuße (§ 17 Abs. 1 Satz 2 StGB analog) lediglich gemildert werden.

An die **Unvermeidbarkeit des Verbotsirrtums** legt die Rspr. (**sehr**) **strenge Maßstäbe** an: Ein Ver- 286 botsirrtum ist nur dann unvermeidbar, wenn der Täter bei der ihm nach den Umständen und seinem Lebens- und Berufskreis zuzumutenden »Anspannung des Gewissens« sowie bei Ausschöpfung der zur Verfügung stehenden Erkenntnismittel nicht in der Lage war, das Unrecht einzusehen.⁶¹⁴ Demgegenüber geht die h.L. davon aus, dass zwar im Kernstrafrecht strenge Maßstäbe gelten, aber die Vorschriften des Nebenstrafrechts geringere Anforderungen stellen können.⁶¹⁵ Der Täter müsse hier einen konkreten Anlass haben, sich über die Rechtmäßigkeit Gedanken zu machen. Ein solcher Impuls werde ausgelöst, wenn er an der Rechtmäßigkeit zweifle oder ihm im Hinblick auf einen Bereich, gerade wenn dieser seinen Berufskreis berührt, bekannt sei, dass Regelungen bestünden. Für Personen, die sich professionell mit dem **Bank- und Kapitalmarktgeschäft** befassen, gilt daher nach allen Ansichten ein **strenger Maßstab**: Sie müssen sich mit dem Rechtsrahmen, den einschlägigen Gesetzen und den hieraus resultierenden Grenzen ihrer Berufstätigkeit vertraut machen. Bei **Zweifeln** muss sich der Handelnde oder Unterlassende bei einer verlässlichen Person oder Stelle, welche die Gewähr für eine pflichtgemäße Auskunftserteilung bietet, kundig machen.⁶¹⁶ Hierbei kann er sich auf die Auskunft von Behörden und eines unabhängigen Rechtsanwalts, der die Rechtslage sorgfältig geprüft hat, grds. verlassen. Bestehen bei einer gerichtlich noch nicht geklärten Rechtsfrage **verschiedene Auslegungen**, liegt i.d.R. ein unvermeidbarer Verbotsirrtum vor, wenn der Täter eine vertretbare Auslegung zugrunde legt.

611 Schönke/Schröder/Sternberg-Lieben/Schuster StGB § 15 Rn. 43a.

612 Schönke/Schröder/Sternberg-Lieben/Schuster StGB § 15 Rn. 73 ff. m.w.N.

613 Vgl. nur BGHSt 36, 1 (9 f.); 44, 99 (102).

614 Vgl. BGHSt (GrS) 2, 194 (201).

615 Vgl. H.-J. Fischer/Waßmer BB 2002, 969 (972) m.w.N.

616 Schönke/Schröder/Sternberg-Lieben/Schuster StGB § 17 Rn. 18 m.w.N.

3. Leichtfertigkeit

- 287 Die Tatbestände des Bank- und Kapitalmarktstrafrechts lassen z.T. leichtfertiges Handeln ausreichen (z.B. § 264 Abs. 4 StGB). Dadurch soll eine **Bestrafung des Täters** – wenn auch mit einer geringeren Strafe – selbst dann möglich sein, wenn der Nachweis vorsätzlichen Handelns im Einzelfall nicht gelingt. Leichtfertigkeit ist ein in objektiver und subjektiver Hinsicht besonders gesteigerter Grad der Sorgfaltswidrigkeit, der in etwa der **groben Fahrlässigkeit** im Zivilrecht entspricht.⁶¹⁷ Leichtfertig handelt, wer die gebotene Sorgfalt in ungewöhnlich hohem Maße verletzt,⁶¹⁸ d.h. entweder aus besonderem Leichtsinn die Möglichkeit der Tatbestandsverwirklichung nicht erkennt oder aus besonderem Leichtsinn darauf vertraut, dass sie ausbleibt. Leichtfertigkeit liegt z.B. vor bei Nichtanstellen einfachster Überlegungen, bei Nichtbeachtung allseits bekannter Umstände, bei rücksichtslosem Hinwegsetzen über die klar erkannte Möglichkeit der Tatbestandsverwirklichung oder auch bei Verletzung einer besonders ernst zu nehmenden Pflicht. Da es sich bei den Pflichten, die im Bank- und Kapitalmarktgeschäft bestehen und mit Strafe oder Geldbuße bedroht sind, vielfach um **besonders wichtige Pflichten** handelt, liegt leichtfertiges Handeln oft nicht fern.

4. Rechtfertigung

- 288 Bei den Tatbeständen des Bank- und Kapitalmarktstrafrechts scheidet eine **Rechtfertigung** durch Einwilligung oder rechtfertigenden Notstand i.d.R. aus. Eine **Einwilligung** ist nicht möglich, sofern die Tatbestände ausschließlich (wie nach h.M.⁶¹⁹ § 38 WpHG) oder vorrangig überindividuelle Rechtsgüter schützen, da sie dann nicht der Dispositionsbefugnis des Einzelnen unterliegen. Möglich ist eine Einwilligung jedoch bei Tatbeständen, die ausschließlich Individualrechtsgüter schützen (wie § 266 StGB). Die Berufung auf **rechtfertigenden Notstand** (§ 34 StGB; § 16 OWiG) kommt nicht in Betracht, wenn der Gesetzgeber durch die Aufstellung von Geboten und Verboten eine generelle Interessenabwägung vorgenommen und damit die Grenze zwischen erlaubten und verbotenen Verhaltensweisen schon auf der Ebene des Tatbestandes gezogen hat. Verstöße gegen die Tatbestände des Bank- und Kapitalmarktstrafrechts können daher grds. nicht durch **wirtschaftliche Notlagen** – wie die Gefahr der Insolvenz oder des Verlustes von Arbeitsplätzen – gerechtfertigt werden, da die Rechtsordnung besondere Verfahren zur Verfügung stellt, um diesen Situationen Rechnung zu tragen. Nur außergewöhnliche Notlagen, die vom Gesetzgeber nicht einkalkuliert sind, bieten Raum für eine Rechtfertigung.⁶²⁰
- 289 Die **behördliche Genehmigung** eines Verhaltens kann bereits die Tatbestandsmäßigkeit ausschließen.⁶²¹ Bei einem präventiven Verbot mit Erlaubnisvorbehalt, welches ein sozialadäquates, aber potenziell gefährliches Verhalten verbietet, bei dem vorab geprüft werden soll, ob im Einzelfall ein Verstoß gegen Rechtsvorschriften vorliegt, wirkt die Genehmigung tatbestandsausschließend. Hingegen wirkt die Genehmigung bei einem repressiven Verbot mit Befreiungs- oder Ausnahmeverbehalt, das ein sozialschädliches Verhalten generell verbietet, weil nur in Ausnahmefällen nach einer Interessenabwägung eine Befreiung bzw. Ausnahme von dem Verbot erfolgen soll, rechtfertigend. Eine **rechtsmissbräuchlich** erlangte Genehmigung entfaltet jedenfalls dann keine Wirkung, wenn besondere Vorschriften (z.B. im Umweltstrafrecht § 330d Abs. 1 Nr. 5 StGB; im Außenwirtschaftsstrafrecht §§ 17 Abs. 6, 18 Abs. 9 AWG; im Ausländerstrafrecht § 95 Abs. 6 AufenthG) eine durch Täuschung, Zwang oder Kollusion erschlichene Genehmigung für unbeachtlich erklären. Die bloße **Genehmigungsfähigkeit** eines Verhaltens steht der Bestrafung bzw. Ahndung ebenfalls nicht entgegen, da nur bei ordnungsgemäßer Durchführung des Genehmigungsverfahrens der behördlichen Dispositionsbefugnis Rechnung getragen wurde. Schließlich lässt auch eine **nachträgliche Genehmigung** die Rechtswidrigkeit eines vorangegangenen Verstoßes unberührt.

617 BGHSt 14, 240 (255); 33, 66 (67).

618 Fischer StGB § 15 Rn. 20 m.w.N.

619 Vgl. Fuchs/Waßmer WpHG § 38 Rn. 1 m.w.N.

620 Vgl. nur Münchener Kommentar Bilanzrecht/Waßmer § 331 HGB Rn. 129 m.w.N.

621 Schönke/Schröder/Sternberg-Lieben/Schuster StGB Vorbem. §§ 32 ff. Rn. 61 m.w.N.

5. Rechtswidrige Verwaltungsakte

Gelegentlich knüpfen die Tatbestände des Bank- und Kapitalmarktstrafrechts an **vollziehbare Anordnungen** an (z.B. § 39 Abs. 3 Nr. 1 WpHG, der Zuwiderhandlungen gegen vollziehbare Anordnungen ahndet). Fraglich ist, was aus strafrechtlicher Sicht gilt, wenn ein **rechtswidriger Verwaltungsakt** vorliegt, da dieser verwaltungsrechtlich bis zu seiner Aufhebung wirksam bleibt, es sei denn, er ist nichtig (vgl. § 43 VwVfG). Die h.M.⁶²² geht von einer strengen Verwaltungsrechtsakzessorietät des Straf- und Ordnungswidrigkeitenrechts aus, sodass für die Tatbestandserfüllung allein maßgebend ist, ob ein formell wirksamer und vollziehbarer Verwaltungsakt vorliegt, während die materielle Rechtmäßigkeit keine Bedeutung hat; nur ein nichtiger Verwaltungsakt ist unbeachtlich. Für diese rigorose Sichtweise werden Interessen der Allgemeinheit, der Rechtssicherheit und der Rechtsklarheit angeführt. Es sei zumutbar, auch einer Anordnung nachzukommen, die u.U. später aufgrund der Verletzung materiellen Rechts aufgehoben werde. Hiergegen ist allerdings einzuwenden, dass damit die materielle Gerechtigkeit formalen Interessen untergeordnet und im Ergebnis bloßer Ungehorsam sanktioniert wird. In der Praxis sollte daher, wenn sich nachträglich die Rechtswidrigkeit des Verwaltungsaktes herausstellt, jedenfalls von der Möglichkeit der **Verfahrenseinstellung** intensiv Gebrauch gemacht werden.

6. Täterschaft und Teilnahme sowie Beteiligung

Hinsichtlich der Beteiligung (i.w.S.) an Tatbeständen des Bank- und Kapitalmarktstrafrechts ist zwischen Straftaten und Ordnungswidrigkeiten zu differenzieren. Während das **Strafrecht** dem dualistischen Beteiligungssystem folgt und zwischen Täterschaft und Teilnahme unterscheidet (§§ 25 bis 27 StGB), folgt das **Ordnungswidrigkeitenrecht** mit der sog. Beteiligung (§ 14 OWiG) dem Einheitstäterprinzip.

a) Täterschaft und Teilnahme nach dem StGB

Bei **Straftaten** gelten für Täterschaft und Teilnahme die Grundsätze des Allgemeinen Teils des Strafgesetzbuches (§§ 25 ff. StGB). I.d.R. kommen alle **Täterschaftsformen** in Betracht, d.h. unmittelbare Täterschaft (§ 25 Abs. 1, 1. Alt. StGB), mittelbare Täterschaft (§ 25 Abs. 1, 2. Alt. StGB), Mittäterschaft (§ 25 Abs. 2 StGB) sowie Nebentäterschaft. Dasselbe gilt für die **Teilnahmeformen**, also Anstiftung (§ 26 StGB) und Beihilfe (§ 27 Abs. 1 StGB). Die versuchte Anstiftung (§ 30 Abs. 1 StGB) und weitere **Vorfeldhandlungen**, vor allem die Verabredung (§ 30 Abs. 2, 3. Alt. StGB), sind grds. nur bei Verbrechen strafbar. **Straflos** sind die versuchte Beihilfe und die Beihilfe zur Verabredung.⁶²³ Für die **Abgrenzung** zwischen **Mittäterschaft** und **Beihilfe** stellt die Rspr. auf den **Täterwillen** ab (subj. Theorie), der mittels einer wertenden Gesamtbetrachtung ermittelt wird. Wesentliche obj. Anhaltspunkte für die innere Einstellung sind der Grad des eigenen Interesses am Taterfolg, der Umfang der Tatbeteiligung und die Tatherrschaft oder wenigstens der Wille hierzu.⁶²⁴ Im Schrifttum wird dagegen überwiegend die **Tatherrschaft** – d.h. »das vom Vorsatz umfasste In-den-Händen-Halten des tatbestandsmäßigen Geschehensablaufs« – für entscheidend erachtet (obj. Theorien).⁶²⁵

b) Mittelbare Täterschaft in Wirtschaftsunternehmen

Nach der Rspr.⁶²⁶ kommt eine **mittelbare Täterschaft kraft Organisationsherrschaft** nicht nur in totalitären Staaten sowie bei mafiosen und mafiaähnlichen Organisationen in Betracht, sondern

622 BGHSt 23, 86 (Verkehrsstrafrecht); BGHSt 50, 105 (Ausländerstrafrecht); zum Streitstand Schönke/Schröder/Heine/Hecker StGB Vorbem. §§ 324 ff. Rn. 15 ff. m.w.N.

623 AnwaltKommentar StGB/Waßmer § 30 Rn. 1, 37.

624 Vgl. nur BGHSt 28, 346 (348 ff.); 53, 145 (154).

625 AnwaltKommentar StGB/Waßmer Vor § 25 Rn. 17 ff. m.w.N.

626 Grundlegend BGHSt 40, 218 (237); 45, 270 (296).

auch bei **Wirtschaftsunternehmen**, sofern der räumliche, zeitliche und hierarchische Abstand zwischen den Leitungspersonen und den unmittelbar handelnden Mitarbeitern gegen eine arbeits- teilige Mittäterschaft spricht und regelhafte Abläufe ausgenutzt werden. So wurde in Bezug auf einen Kapitalanlagebetrug eine mittelbare Täterschaft des Gesellschafters einer OHG bejaht, der die Handelsvertreter entsprechend geschult hatte und dadurch »Leitungsmacht« ausübte.⁶²⁷ Diese Extension stößt allerdings im Schrifttum verbreitet auf Kritik,⁶²⁸ da es bei Wirtschaftsunternehmen i.d.R. sowohl an der »Rechtsgelöstheit« als auch der erforderlichen »Fungibilität« der Mitarbeiter fehlt, sodass die Ausführung von Anordnungen grds. nicht sichergestellt ist. Plädiert wird stattdessen für die Annahme von **Mittäterschaft**, **Anstiftung** oder einer **unmittelbaren Unterlassungs- täterschaft** (vgl. zur strafrechtlichen Geschäftsherrenhaftung Rdn. 302).⁶²⁹

c) Kollegial- und Gremienentscheidungen

- 294 Werden in Unternehmen Kollegial- oder Gremienentscheidungen getroffen (insb. durch vertre- tungsberechtigte Organe, die aus mehreren Mitgliedern bestehen), ist bei einem **einstimmigen Beschluss** jedes Mitglied strafrechtlich verantwortlich, das für die Vornahme bzw. das Unterlassen einer Maßnahme gestimmt hat, die einen Straftatbestand verwirklicht bzw. dessen Verwirklichung herbeiführt (Mittäterschaft, § 25 Abs. 2 StGB). Dies gilt ebenso bei einem **Mehrheitsbeschluss** für diejenigen Mitglieder, die für die Maßnahme gestimmt haben, da sie sich das Abstimmungsver- halten mittäterschaftlich zurechnen lassen müssen.⁶³⁰ Auch ein **überstimmtes Mitglied** kann straf- rechtlich verantwortlich sein, wenn es sich an der Umsetzung der Mehrheitsentscheidung beteiligt hat bzw. nicht alles ihm Mögliche und Zumutbare getan hat, um den Taterfolg zu verhindern.⁶³¹

d) »Neutrale Teilnahme«

- 295 Besondere Bedeutung hat für das Bank- und Kapitalmarktstrafrecht die sog. **neutrale Beihilfe**. Hierbei geht es um **alltägliche und berufstypische Verhaltensweisen** von Mitarbeitern, wie die Aus- führung einer Kundenorder, die einem Insidergeschäft oder einer Marktmanipulation dient, oder den Kapitaltransfer ins Ausland, der Kunden die nachfolgende Hinterziehung von Steuern ermög- licht. Rein äußerlich betrachtet liegt ein »neutrales« Verhalten vor, da mit der Ausführung eine an sich legale Dienstleistung erbracht wird. In derartigen Fällen stellt sich die Frage, ob eine **strafbare Beihilfe** vorliegt, wenn der Mitarbeiter es weiß oder es auch nur ernsthaft für möglich hält, dass der Auftraggeber die Order unter Verwendung einer Insiderinformation oder zur Kursmanipula- tion erteilt hat bzw. der Kapitaltransfer eine Steuerhinterziehung vorbereiten soll, er aber dennoch handelt. Entsprechend denkbar ist eine **neutrale Anstiftung**, etwa durch die Rechtsauskunft eines Rechtsanwaltes, die beim Mandanten den Entschluss zur Begehung einer Straftat hervorruft. Die Lösung der Fälle der neutralen Beihilfe ist sehr umstritten.⁶³²
- 296 In der **Strafrechtswissenschaft** wird **teilweise** bereits eine Restriktion im **objektiven Tatbestand** vorgenommen, indem Handlungen, die berufstypisch oder sozialadäquat sind, ausgeschieden wer- den. Hiergegen ist allerdings einzuwenden, dass weder das professionell Typische noch das sozial Übliche einen Maßstab für das »normativ Richtige« bieten. Die **h.L.** sucht demgegenüber die Lösung im **subjektiven Tatbestand** und lässt zwar grds. dolus eventualis genügen, stellt aber weitere Anforderungen. So hält *Roxin*⁶³³ den **»deliktischen Sinnbezug«** für maßgebend und betrachtet eine Unterstützungshandlung als straflos, wenn der deliktische Bezug unklar ist oder lediglich möglich erscheint.

627 BGHSt 48, 331 (342).

628 Vgl. nur Schönke/Schröder/Heine/Weißer StGB § 25 Rn. 30.

629 AnwaltKommentar StGB/Waßmer § 25 Rn. 37 m.w.N.

630 Vgl. nur BGHSt 37, 106 (129).

631 Vgl. BGHSt 37, 106 (131 f.).

632 Überblick AnwaltKommentar StGB/Waßmer § 27 Rn. 18 ff. m.w.N.

633 *Roxin* AT II § 26 Rn. 221 ff.

Die neuere Rspr.⁶³⁴ löst die Problematik ähnlich wie *Roxin* im subjektiven Tatbestand. Danach 297 liegt eine **strafbare Beihilfe** vor, wenn der Hilfeleistende weiß, dass sein Tun zur Begehung einer Straftat genutzt wird; in diesem Fall sei das Tun als »Solidarisierung« mit dem Täter zu deuten und nicht mehr sozialadäquat; hielt der Unterstützende die Förderung einer Straftat dagegen lediglich für **möglich**, so ist das Handeln regelmäßig noch **nicht als strafbare Beihilfe** zu beurteilen, es sei denn, das von ihm erkannte Risiko strafbaren Verhaltens war derart hoch, dass er sich mit seiner Hilfeleistung die Förderung eines erkennbar tatgeneigten Täters »**angelegen**« sein ließ, d.h. er die Begehung einer Haupttat für »**überaus wahrscheinlich**« hielt. Die Rspr. stellt damit hohe Anforderungen an den dolus eventualis, sodass eine Beihilfe nur dann vorliegt, wenn das geförderte Verhalten mit sehr hoher Wahrscheinlichkeit einen **deliktischen Sinnbezug** aufweist (vgl. auch Rdn. 584). **Bejaht** wurde eine Strafbarkeit z.B. in folgenden Fällen: Beihilfe zur Steuerhinterziehung durch Bankangestellte mittels Ermöglichung des anonymisierten Kapitaltransfers ins Ausland;⁶³⁵ Beihilfe durch konkrete Hinweise an Schwarz- und Schmiergeldempfänger, wo und wie sie die Gelder im Ausland zwecks Steuerhinterziehung anlegen können;⁶³⁶ Beihilfe zum Betrug durch einen Rechtsanwalt, der für eine Gesellschaft, die im Bereich der Vermittlung von Kapitalanlagen tätig war und hierbei betrügerische Zwecke verfolgte, eine Infobroschüre zu Termingeschäften erstellte.⁶³⁷ **Nicht ausreichend** ist dagegen z.B. die bloße Einrichtung von Konten, Gesellschaften oder Stiftungen im Ausland, da die Einrichtung vielen rechtmäßigen Zwecken dienen kann.⁶³⁸

Darüber hinaus ist anzunehmen, dass die **Rechtsauskunft eines professionellen Beraters** (Rechtsanwalts, Steuerberaters etc.) niemals eine Teilnahme (Beihilfe oder Anstiftung) begründet, wenn sie richtig ist; dagegen kann eine vorsätzlich falsche Rechtsauskunft als Teilnahme gewertet werden.⁶³⁹ 298

e) Beteiligung nach dem OWiG

Bei **Ordnungswidrigkeiten** findet § 14 OWiG Anwendung. Danach handelt jeder, der sich an 299 einer Ordnungswidrigkeit beteiligt, ordnungswidrig (**Einheitstäterprinzip**). Der Verzicht auf die häufig schwierige Abgrenzung von Täterschaft und Teilnahme soll vor allem die Rechtsanwendung erheblich vereinfachen.⁶⁴⁰ Die Bedeutung des jeweiligen Tatbeitrags ist erst für die Bemessung der Geldbuße von Bedeutung. Nach h.M. setzt die **Beteiligung** an einer Ordnungswidrigkeit allerdings stets einen vorsätzlichen Tatbeitrag zu der vorsätzlichen Tat eines anderen voraus.⁶⁴¹ Diese restriktive Auslegung soll eine Überdehnung verhindern, da im Strafrecht Anstiftung und Beihilfe nur zu vorsätzlich begangenen Straftaten möglich sind und die fahrlässige Teilnahme straflos ist. Der Tatbeitrag muss die Bezugstat zumindest fördern, d.h. durch physische oder psychische Unterstützung mitursächlich werden.⁶⁴² Ist eine Beteiligung festgestellt, werden die betreffenden Personen zu »**Beteiligten**« i.S.d. § 14 OWiG.

7. Sonderdelikte und Zurechnung in Betrieben und Unternehmen

Die Tatbestände des Bank- und Kapitalmarktstrafrechts sind häufig sog. **Sonderdelikte**, die nur 300 von Personen begangen werden können, denen bestimmte Pflichten – insb. nach den maßgebenden Fachgesetzen – obliegen. Normadressat der Gebote und Verbote, bei deren Verletzung Strafe oder Geldbuße droht, ist aber i.d.R. der »Inhaber« eines Betriebs bzw. Unternehmens, also eine

634 Grundlegend BGHSt 46, 107 (112 f.).

635 BGHSt 46, 107 (113 ff.).

636 BGH NJW 2003, 2996 (2999).

637 BGH NStZ 2000, 34.

638 Schork/Groß/Groß Bankstrafrecht Rn. 1119.

639 Vgl. nur Schönke/Schröder/Heine/Weißer StGB § 26 Rn. 12 ff.; AnwaltKommentar StGB/Waßmer § 27 Rn. 22.

640 KK-OWiG/Rengier § 14 Rn. 2 m.w.N.

641 BGHSt 31, 309 (311 ff.); KK-OWiG/Rengier § 14 Rn. 30.

642 KK-OWiG/Rengier § 14 Rn. 22 ff.

natürliche Person, juristische Person oder Personenvereinigung.⁶⁴³ Ist der Inhaber eine natürliche Person, kann er regelmäßig nicht alle betrieblichen Verrichtungen selbst vornehmen, sondern muss diese an untergeordnete Mitarbeiter arbeitsteilig delegieren. Ist der Inhaber eine juristische Person oder Personenvereinigung, so sind diese »Rechtskonstrukte« zu einem tatsächlichen Handeln gar nicht in der Lage, vielmehr können nur ihre Organe und Vertreter als natürliche Personen handeln. Ein mögliches Auseinanderfallen von Handlung und Verantwortung beim **Handeln für einen anderen** und damit das Leerlaufen der Sonderdelikte verhindern das Straf- und das Ordnungswidrigkeitenrecht mit mehreren Instrumenten und sichern damit die **strafrechtliche Zurechnung**.

- 301 Zur Schließung von Strafbarkeits- bzw. Ahndungslücken erweitert die Regelung der **Organ- und Vertreterhaftung** (§ 14 StGB, § 9 OWiG) den Kreis der tauglichen Normadressaten. Damit rücken die organschaftlichen und gesetzlichen Vertreter des Inhabers sowie bestimmte gewillkürte Vertreter, die Leitungsaufgaben eigenverantwortlich wahrnehmen, in die Pflichtenstellung des Vertretenen ein.
- 302 Darüber hinaus können mittels der sog. **strafrechtlichen Geschäftsherrenhaftung**⁶⁴⁴ der Inhaber sowie die über § 14 StGB und § 9 OWiG einbezogenen Vertreter beim Unterlassen von Aufsichtsmaßnahmen und einem Fehlverhalten untergeordneter Betriebs- bzw. Unternehmensangehöriger nach den Grundsätzen des unechten Unterlassungsdelikts (§ 13 StGB, § 8 OWiG) als Garanten zur Verantwortung gezogen werden. Es ist allerdings umstritten, ob und inwieweit den Inhaber die strafbewehrte Pflicht trifft, Taten von nachgeordneten Personen zu verhindern. Im Schrifttum⁶⁴⁵ wurde und wird überwiegend eine Garantenstellung, betriebsbezogene Straftaten zu hindern, bejaht, wobei zur Begründung vor allem auf die Autoritätsstellung der Leitungsebene oder auf entsprechende Verkehrssicherungspflichten rekurriert wird. Mittlerweile hat auch die Rechtsprechung des BGH⁶⁴⁶ eine Garantenstellung grds. anerkannt (zur **Compliance** Rdn. 621). Der Nachweis einer Beteiligung durch Unterlassen bereitet allerdings in der Praxis große Schwierigkeiten (Kausalität, subjektive Tatseite). Daher wird i.d.R. auf § 130 OWiG, d.h. die **Aufsichtspflichtverletzung in Betrieben und Unternehmen**, als Auffangtatbestand zurückgegriffen, der aber nur die Verhängung von Geldbußen gestattet. Besondere Bedeutung erlangt § 130 OWiG jedoch dadurch, dass er die Möglichkeit der Verhängung einer **Verbandsgeldbuße** (§ 30 OWiG) eröffnet, womit bei juristischen Personen und Personenvereinigungen der »Durchgriff« auf den Betrieb bzw. das Unternehmen selbst möglich ist.
- 303 Schließlich existiert im **Ordnungswidrigkeitenrecht** für die Fälle der Beteiligung (§ 14 OWiG) eine weitere bedeutende Ausweitung. Bei **mehreren Beteiligten** reicht es für die Ahndung sämtlicher Beteiligter aus, wenn wenigstens einer von ihnen die vorausgesetzten besonderen persönlichen Merkmale aufweist (vgl. § 14 Abs. 1 Satz 2 OWiG). Damit können auch **untergeordnete Betriebs- oder Unternehmensangehörige**, die an einer Pflichtverletzung des Normadressaten (bzw. eines Vertreters i.S.v. § 9 OWiG) mitwirken und aufgrund ihrer Stellung selbst nicht als Vertreter i.S.d. § 9 Abs. 2 OWiG anzusehen sind, mit einer Geldbuße belegt werden. Dasselbe gilt für **Externe**, wie Unternehmensberater, Rechtsanwälte, Steuerberater und Wirtschaftsprüfer sowie die Mitarbeiter von Kredit- und Finanzdienstleistungsinstituten.

8. Regeln der Organ- und Vertreterhaftung

- 304 Die Regeln der **Organ- und Vertreterhaftung** (§ 14 StGB; § 9 OWiG) lassen den Vertreter bei Sonderdelikten in die Pflichtenstellung des Vertretenen einrücken (sog. »Überwälzung« der Pflichten).

643 Vgl. nur zur Aufsichtspflicht in Betrieben und Unternehmen KK-OWiG/Rengier § 130 Rn. 25.

644 AnwaltKommentar StGB/Waßmer § 25 Rn. 38 m.w.N.

645 Vgl. Rogall ZStW 98 (1986), 573 (613 ff.); eingehend Waßmer Die strafrechtliche Geschäftsherrenhaftung, Habil. Freiburg 2006, S. 94 ff.

646 BGHSt 55, 44; 57, 42; zust. C. Dannecker/G. Dannecker JZ 2010, 981 (989 f.); abl. Kretschmer StraFo 2012, 259 (262); krit. Kudlich HRRS 2012, 177 (179 f.); Mittelsdorf ZIS 2011, 123 (1279).

Der Pflichtenübergang wirkt allerdings nicht befreiend, da der Vertretene Normadressat bleibt (»auch«), sodass seine Verantwortlichkeit fortbesteht. Unterschieden wird zwischen organschaftlichen, gesetzlichen und gewillkürten **Vertretern**. Zu den vertretungsberechtigten **Organen** (§ 14 Abs. 1 StGB; § 9 Abs. 1 OWiG) einer juristischen Person zählen z.B. der Vorstand einer AG, die Komplementäre einer KGaA und die Geschäftsführer einer GmbH. Bei den vertretungsberechtigten Gesellschaftern einer rechtsfähigen Personengesellschaft handelt es sich insb. um zur Vertretung ermächtigte Gesellschafter einer OHG, Komplementäre einer KG, den Geschäftsführer der GmbH als Komplementär einer GmbH & Co. KG und die Gesellschafter einer sog. Außen-GbR. Sonstige **gesetzliche Vertreter** sind z.B. Nachlassverwalter sowie Testamentsvollstrecker.

Bei den mit der **Betriebsleitung Beauftragten** (§ 14 Abs. 2 Satz 1 Nr. 1 StGB; § 9 Abs. 2 Satz 1 Nr. 1 OWiG) reicht die Verantwortlichkeit nur so weit, wie der Beauftragte mit der eigenverantwortlichen Wahrnehmung von Leitungsaufgaben betraut ist und diese auch tatsächlich übernommen hat. Die Leitung von Betriebsteilen umfasst die Führung von räumlich getrennten Betriebsteilen (z.B. Zweigstellen) oder Betriebsabteilungen (z.B. Vertrieb; Privatkunden; Firmenkunden; Kredit-sachbearbeitung; Immobilien; IT; Revision; Personal; Steuern; Recht). In der Praxis sind vor allem die leitenden Angestellten mit Leitungsaufgaben betraut; es kann sich aber im Einzelfall ebenso um andere Personen handeln.⁶⁴⁷ Auch der **Insolvenzverwalter**, der nach der herrschenden Amtstheorie als amtlicher Vertreter handelt, ist als mit der Betriebsleitung Beauftragter anzusehen.⁶⁴⁸ Darüber hinaus rücken die ausdrücklich mit **Inhaberaufgaben Beauftragten** (§ 14 Abs. 2 Satz 1 Nr. 2 StGB; § 9 Abs. 2 Satz 1 Nr. 2 OWiG) in die Pflichtenstellung des Inhabers ein, sofern sie Aufgaben in eigener Verantwortung wahrnehmen. Auch Externe können Beauftragte sein; allerdings genügt nach h.M. eine rein beratende Tätigkeit ohne Entscheidungsbefugnisse nicht.⁶⁴⁹

Darüber hinaus sind auch sog. **faktische Organe und Vertreter** einbezogen, da die Unwirksamkeit des Bestellungsakts keinen Einfluss auf die Verantwortlichkeit hat (vgl. § 14 Abs. 3 StGB; § 9 Abs. 3 OWiG). Daher ist bei Nichteinhaltung von Formvorschriften das Vorliegen eines faktischen Bestellungsakts ausreichend. I.Ü. geht die Rspr. sogar davon aus, dass nicht einmal ein Bestellungsakt erforderlich ist,⁶⁵⁰ also auch faktische GmbH-Geschäftsführer, die neben oder anstelle von wirksam bestellten Organen Leitungsbefugnisse ausüben und bei denen eine Bestellung von vornherein nicht angestrebt wurde, erfasst sind. Im Schrifttum wird hingegen ein derartiger »Durchgriff« verbreitet als Verstoß gegen das Analogieverbot bewertet.⁶⁵¹ In der Praxis stellt sich die Problematik freilich kaum, da sich meistens ein konkludenter, wenn auch unwirksamer, faktischer Bestellungsakt (insb. das Einvernehmen der zur Bestellung befugten Personen) feststellen lässt.

Im Fall einer **aufgeteilten Geschäftsführung** rückt jedes Mitglied in die Pflichtenstellung des Inhabers ein, wobei die interne Ressortverteilung ohne Bedeutung ist.⁶⁵² Bei Angelegenheiten, die **Einzelressorts** betreffen, ist allerdings die Verantwortlichkeit intern nicht zuständiger Mitglieder grds. zu verneinen. Ein intern nicht zuständiges Mitglied kann aber ausnahmsweise doch verantwortlich sein, wenn es erkennt, dass eine rechtlich gebotene Handlung durch das zuständige Mitglied nicht vorgenommen wird; das intern nicht zuständige Mitglied muss dann i.R.d. Möglichen und Zumutbaren dafür sorgen, dass den Pflichten ordnungsgemäß nachgekommen wird; war der Mangel nicht offenkundig, besteht keine Verantwortlichkeit. Demgegenüber ist bei **ressortübergreifenden Angelegenheiten** die Verantwortlichkeit grds. aller Mitglieder zu bejahen.⁶⁵³

647 Für eine weite Auslegung Göhler/Gürtler OWiG § 9 Rn. 21; restriktiver KK-OWiG/Rogall § 9 Rn. 85.

648 Schönke/Schröder/Perron StGB § 14 Rn. 24 m.w.N.

649 Göhler/Gürtler OWiG § 9 Rn. 23; KK-OWiG/Rogall § 9 Rn. 88, 91.

650 Vgl. BGHSt 31, 118 (121 f.); KK-OWiG/Rogall § 9 Rn. 47 m.w.N.

651 Überblick bei KK-OWiG/Rogall § 9 Rn. 48 m.w.N.

652 BGHSt 37, 106 (123 ff.).

653 BGHSt 37, 106 (123 ff.) zur strafrechtlichen Produkthaftung.

- 308 Der Vertreter muss »als« gesetzlicher Vertreter bzw. »auf Grund« des Auftrags handeln. Die Rspr. folgte hierbei lange Zeit der sog. **Interessentheorie**.⁶⁵⁴ Danach sollte der Vertretungsbezug nur dann vorhanden sein, wenn der Vertreter bei wirtschaftlicher Betrachtung »wenigstens auch« im Interesse des Vertretenen handelt, nicht aber dann, wenn er ausschließlich eigennützig tätig ist. Im wichtigsten Anwendungsfall, der Abgrenzung zwischen **Bankrott** (§ 283 StGB) und **Untreue** (§ 266 StGB), führte dies allerdings zu einer starken und widersinnigen Einschränkung des Anwendungsbereichs der Insolvenzdelikte, wenn der Vertreter (wie häufig) im Eigeninteresse Vermögenswerte beiseite schaffte. I.Ü. stieß das Abstellen auf ein »Interesse« an der Tat bei Fahrlässigkeitsdelikten offensichtlich an Grenzen. Die im Schrifttum verbreitete **Funktionstheorie** stellt deshalb darauf ab, ob der Vertreter rechtliche oder tatsächliche Wirkungsmöglichkeiten nutzt, die sich gerade aus seiner besonderen Stellung ergeben.⁶⁵⁵ Im Jahr 2012 hat der BGH (3. Strafsenat)⁶⁵⁶ – wie in der 3. Aufl. erwartet – die Interessentheorie aufgegeben⁶⁵⁷ und hält nunmehr ein Tätigwerden »im Geschäftskreis des Vertretenen« für maßgebend (**Geschäftskreistheorie**).

III. Tatbestände des Bank- und Kapitalmarktstrafrechts (Auswahl)

1. Betrug und Wirtschaftsbetrug (§§ 263 ff. StGB)

a) *Betrug (§ 263 StGB)*

aa) *Allgemeines*

- 309 Der Betrug (§ 263 StGB) ist einer der **zentralen Tatbestände** des Bank- und Kapitalmarktstrafrechts, der in Theorie und Praxis zahlreiche Fragen aufwirft und dessen Anwendung vielfältige Probleme bereitet. Rspr. und Schrifttum sind außerordentlich umfangreich und differenziert. Ergänzt wird der allgemeine Betrugstatbestand, der vor vermögensschädigenden Täuschungen schützt, durch die speziellen Tatbestände des Wirtschaftsbetruges (§§ 263a ff. StGB), die ergänzend besondere Erscheinungsformen erfassen. **Schutzgut** des § 263 StGB ist nach ganz h.M. allein das Vermögen.⁶⁵⁸ Der Betrug ist nicht nur ein Vermögensschädigungs- und Vermögensverschiebungsdelikt, sondern auch ein sog. kupiertes Erfolgsdelikt, da die Vollendung des Deliktes nicht voraussetzt, dass die erstrebte Bereicherung beim Täter bzw. einem Dritten eintritt. Der Grundtatbestand des Betruges (§ 263 Abs. 1 StGB) ist ein Vergehen, dessen Versuch strafbar ist (Abs. 2). Der Qualifikationsstatbestand (Abs. 5) ist hingegen ein Verbrechen.
- 310 Der **Tatbestand** des Betrugs erfordert objektiv eine Täuschung über Tatsachen (durch aktives Tun oder pflichtwidriges Unterlassen), die einen Irrtum bewirkt (erregt oder unterhält) und zu einer Vermögensverfügung führt, die einen Vermögensschaden zur Folge hat. Subjektiv muss neben dem Vorsatz zusätzlich Bereicherungsabsicht (d.h. die Absicht, sich oder einem Dritten einen rechtswidrigen Vermögensvorteil zu verschaffen) vorliegen. **Täter** des Betrugs kann jeder sein (Allgemeindelikt).

bb) *Täuschung*

- 311 Vorausgesetzt wird eine **Täuschung über Tatsachen** durch Tun oder pflichtwidriges Unterlassen (»Vorspiegelung falscher oder Entstellung oder Unterdrückung wahrer Tatsachen«; die Fassung des Tatbestands gilt als missglückt). **Tatsachen** sind alle vergangenen und gegenwärtigen

⁶⁵⁴ BGHSt 30, 127 (128 f.).

⁶⁵⁵ Schönte/Schröder/Perron StGB § 14 Rn. 26 m.w.N.

⁶⁵⁶ BGHSt 57, 229, 237; zuvor bereits zur Aufgabe neigend der 3. Strafsenat, NJW 2009, 2225 (2227 f.), und der 1. Strafsenat, NStZ-RR 2009, 373; Anfragebeschluss des 3. Strafsenats, NZG 2011, 1311.

⁶⁵⁷ Hieran aber grds. festhaltend KK-OWiG/Rogall § 130 Rn. 69 m.w.N.

⁶⁵⁸ RGSt 74, 167 (168); BGHSt 34, 199 (203).

Sachverhalte, die objektiv bestimmt und dem Beweis zugänglich sind. Nach h.M. zählen hierzu nicht nur äußere Tatsachen (z.B. Zahlungsfähigkeit), sondern auch innere Tatsachen, sodass auch psychische Zustände (Motive, Absichten, Überzeugungen) erfasst sind (z.B. Leistungswilligkeit).⁶⁵⁹ Nicht erfasst sind künftige Ereignisse sowie reine Meinungsäußerungen, Prognosen und Werturteile. Allerdings können **Prognosen** auf einer Tatsachenbehauptung fußen (z.B. Verkauf von Versicherungen mit der Behauptung, nach wissenschaftlichen Erkenntnissen werde es in einer Region bald zu Erdbeben kommen).⁶⁶⁰ Auch **Werturteile** und **Meinungsäußerungen** weisen häufig einen sog. »Tatsachenkern« auf (z.B. die Angabe, ein Investmentfonds sei in der Fachpresse »hervorragend« bewertet worden). Als Tatsachenbehauptungen sind auch Aussagen über die Existenz von Rechtssätzen, Urteilen und Auffassungen (z.B. die Behauptung, der BGH habe vergleichbare Fälle abschlägig entschieden) einzuordnen.⁶⁶¹ Selbst durch **wahre Aussagen** kann im Einzelfall getäuscht werden, wenn das Gesamtbild dennoch eine unzutreffende Tatsachenbehauptung vermittelt (z.B. Einzahlung eines gefälschten Geldscheins, der scherzhaft als »Blüte« bezeichnet wird).⁶⁶²

Eine **ausdrückliche Täuschung** ergibt sich unmittelbar aus dem Inhalt einer mündlichen, schriftlichen, elektronischen oder gestischen Erklärung (z.B. Worte; Prospekte; Email; Nicken). Die Auslegung richtet sich nach dem Empfängerhorizont und der Verkehrsauffassung. So stellt z.B. hinsichtlich **Optionen auf Warenterminkontrakte** die Zusicherung, im Augenblick des Verkaufsgesprächs bestehe ein Börsentrend, der praktisch eine Gewinngarantie bedeute, eine betrugsrelevante Täuschung dar.⁶⁶³ Dagegen war der Verkauf von **Lehman-Zertifikaten** als »sichere Anlage« – jedenfalls solange die Insolvenz (im September 2008) noch nicht vorhersehbar war – nicht betrugsrelevant.⁶⁶⁴ 312

Eine **konkludente Täuschung** folgt mittelbar aus dem Inhalt einer ausdrücklichen Erklärung und ist als schlüssige Miterklärung bestimmter Tatsachen anzusehen (z.B. Miterklärung von Erfüllungsfähigkeit und Erfüllungswillen bei Vertragsschluss). Gerade im **Bankgeschäft** werden häufig Tatsachen miterklärt: z.B. bei Vorlage eines Schecks oder Wechsels die Miterklärung der Deckung;⁶⁶⁵ bei Erteilung eines Einziehungsauftrags im Lastschriftverfahren die Miterklärung, dass eine Einzugsermächtigung vorliegt und die Forderung besteht;⁶⁶⁶ bei Vorlage eines Schecks zur Einlösung die Miterklärung, dass die wesentlichen Scheckvoraussetzungen erfüllt sind.⁶⁶⁷ Die Angemessenheit oder Üblichkeit des Preises einer Ware oder Dienstleistung wird allerdings nach h.M. grds. nicht miterklärt.⁶⁶⁸ 313

Eine **Täuschung durch Unterlassen** (§ 13 StGB) setzt das Bestehen einer Aufklärungspflicht voraus, die auf die Beseitigung eines (potenziellen) Irrtums gerichtet ist. Die Garantienstellung kann sich nach allgemeinen Grundsätzen aus Gesetz, Vertrag (auch einem unwirksamen Vertrag, soweit auf dessen Geltung vertraut wird; Rechtsschein) und Ingerenz ergeben. **Gesetzliche** Aufklärungspflichten können im Rahmen zivilrechtlicher Vertragsverhältnisse z.B. für den Beauftragten (vgl. §§ 666, 675 BGB) oder im Rahmen öffentlich-rechtlicher Leistungsverhältnisse z.B. für die Bezieher von Arbeitslosengeld und Sozialhilfeleistungen strafrechtliche Relevanz haben. Nach der Rspr. soll auch die prozessuale Wahrheitspflicht der Parteien (§ 138 ZPO) und Zeugen (§§ 392 ZPO, 57 StPO) 314

659 NK-StGB/*Kindhäuser* § 263 Rn. 76 m.w.N.

660 NK-StGB/*Kindhäuser* § 263 Rn. 83.

661 NK-StGB/*Kindhäuser* § 263 Rn. 87.

662 Schönke/Schröder/*Perron* StGB § 263 Rn. 12.

663 BGHSt 30, 177 (180 f.).

664 *Gerst/Meinicke* StraFo 2011, 29 (31); Schork/Groß/*Groß/Reichling* Bankstrafrecht Rn. 298.

665 BGHSt 24, 386 (389); BGH NJW 1969, 1260 (1261).

666 OLG Hamm NJW 1977, 1834 (1836).

667 BGH NStZ 2002, 144 (145).

668 BGH JZ 1989, 759 (760); OLG Stuttgart NStZ 1985, 503; BayObLG NJW 1994, 1078 (1079).

eine Garantenstellung begründen;⁶⁶⁹ dagegen spricht jedoch, dass die prozessuale Wahrheitspflicht ausschließlich ggü. dem Rechtspflegeorgan besteht.⁶⁷⁰

- 315 **Vertragliche** Aufklärungspflichten sind strafrechtlich zu beachten, wenn es sich um **Hauptpflichten** handelt (z.B. Vertrag zur Vermögensberatung). Nebenpflichten sind hingegen nur bei Inanspruchnahme besonderen Vertrauens relevant (z.B. bei der Beratung auf Kundenwunsch oder bei langfristigen Geschäftsbeziehungen wie Kontokorrent- und Dauerkreditverhältnissen).⁶⁷¹ Dagegen besteht bei gewöhnlichen Kreditgeschäften regelmäßig keine Verpflichtung zur Offenbarung aller für die Kreditwürdigkeit maßgeblichen Umstände.⁶⁷²
- 316 Aus **Ingerenz** können strafrechtlich relevante Aufklärungspflichten resultieren, wenn ein **pflichtwidriges gefährdendes Vorverhalten** vorliegt.⁶⁷³ So hat die Rspr.⁶⁷⁴ einen Betrug durch Unterlassen darin gesehen, dass der Kreditnehmer den Kreditvermittler nicht von der Ablehnung einer Garantieübernahme seitens einer Bank, die der Kreditnehmer zuvor telefonisch in Aussicht gestellt hatte, unterrichtete, weshalb die Darlehenssumme letztlich ohne Absicherung des Kredits überwiesen wurde. Z.T.⁶⁷⁵ wurde auch das Ausnutzen des Lastschriftverfahrens zur Beschaffung kurzfristigen Kredits (»Lastschriftreiterei«) unter dem Gesichtspunkt der Ingerenz als Betrug durch Unterlassen bewertet.
- 317 Schließlich können sich ausnahmsweise **aus Treu und Glauben** strafrechtlich relevante Aufklärungspflichten ergeben.⁶⁷⁶ Insoweit fordert die neuere Rspr. restriktiv ein **besonderes Vertrauensverhältnis**.⁶⁷⁷ Die bloße Unterhaltung eines Girokontos begründet noch keine derartige Vertrauensbeziehung,⁶⁷⁸ sodass die Ausnutzung einer Fehlbuchung durch den Bankkunden grds. nicht strafbar ist.⁶⁷⁹ Verneint wurde auch eine Betrugsstrafbarkeit wegen der Annahme eines (nach Scheckvorlage) irrtümlich zu viel ausgezahlten Geldbetrags⁶⁸⁰ oder wegen der Abhebung von Rentenbezügen nach dem Tod des Rentenberechtigten.⁶⁸¹ Dagegen wurde beim Auftreten einer Firma als fachmännische Vermittlerin gewinnbringender Geldanlagen für den Verkauf von Warenterminkontrakten angenommen, dass über exorbitante Aufschläge (von über 70 %) aufzuklären ist.⁶⁸²

cc) Irrtum

- 318 Ein **Irrtum** stellt jede der Wirklichkeit widersprechende Tatsachenvorstellung dar. Einem Irrtum können ausschließlich Menschen unterliegen. Wird eine Datenverarbeitungsanlage »getäuscht«, kann ein Computerbetrug (§ 263a StGB; Rdn. 337 ff.) vorliegen. Einbezogen sind nicht nur reflektierte, sondern auch unreflektierte Fehlvorstellungen in Form des sachgedanklichen Mitbewusstseins

669 OLG Zweibrücken NJW 1983, 694.

670 Vgl. nur Schönke/Schröder/Perron StGB § 263 Rn. 21 m.w.N.

671 BGHSt 6, 198; 39, 392 (399); vgl. auch BGH NJW 2001, 453 (454 f.).

672 RGSt 70, 151; BGH GA 1965, 208; BGH wistra 1984, 223.

673 Schönke/Schröder/Perron StGB § 263 Rn. 20 m.w.N.

674 BGH BeckRS 1976, 31112908.

675 AG Gera NStZ-RR 2005, 213 (214).

676 RGSt 66, 58; 69, 284; 70, 151 (155); 70, 225 (227); BGHSt 6, 198 (199).

677 BGHSt 30, 177 (181 f.); 39, 392 (400); 46, 196 (202); BGH wistra 1988, 262 (263); NJW 1995, 539 (540); OLG Bamberg NStZ-RR 2012, 248 m. Anm. *Waßmer/Kießling* NZWiSt 2012, 313.

678 BGHSt 39, 392 (399).

679 BGHSt 46, 196 (202).

680 OLG Düsseldorf NJW 1969, 623.

681 OLG Köln NJW 1979, 278.

682 BGHSt 30, 177, 181.

(»alles in Ordnung«).⁶⁸³ Nicht erfasst ist nach h.M. die Tatsachenunkenntnis infolge des völligen Fehlens einer Vorstellung (»ignorantia facti«).⁶⁸⁴

Zweifel schließen nach h.M. einen Irrtum nicht aus.⁶⁸⁵ In Bezug auf den Handel mit Optionen auf Warendermingeschäfte hat die Rspr.⁶⁸⁶ jedoch betont, dass die Feststellung eines Irrtums sorgfältige, auf die Beweggründe, Kenntnisse und Erwägungen des jeweiligen Kunden zugeschnittene Ermittlungen und Feststellungen voraussetzt; so dränge sich, wenn Kunden bereits bei vorangegangenen Geschäften einen Verlust erlitten hätten, die Annahme auf, dass der Kenntnisstand ausreichend gewesen sei.⁶⁸⁷ Andererseits ist der Schutz nach h.M. umfassend. Auch ein Irrtum, dem das Opfer infolge **Leichtgläubigkeit** erliegt, ist tatbestandsmäßig, sodass selbst bei abenteuerlichen (Rendite-) Versprechen ein betrugrelevanter Irrtum in Betracht kommt.⁶⁸⁸ Einer viktimodogmatischen Restriktion des Betrugstatbestands wird ganz überwiegend mit Recht die Gefolgschaft versagt, da auch und gerade Leichtgläubige schutzbedürftig sind.⁶⁸⁹

Zwischen der Täuschung und dem Irrtum muss eine **Kausalitätsbeziehung** bestehen. Ein Irrtum wird **erregt**, sofern eine zuvor nicht vorhandene Fehlvorstellung durch die täuschende Einflussnahme auf den Getäuschten (mit-)bewirkt wird, und **unterhalten**, wenn die Unkenntnis hinsichtlich einer Tatsache aktiv aufrechterhalten (z.B. durch Zerstreung aufkommender Zweifel) oder durch pflichtwidriges Unterlassen der Aufklärung nicht beseitigt wird.⁶⁹⁰

dd) Vermögensverfügung

Das ungeschriebene Tatbestandsmerkmal der **Vermögensverfügung** verknüpft Irrtum und Vermögensschaden. Eine Vermögensverfügung ist jedes Tun oder Unterlassen, das unmittelbar zu einer Vermögensminderung führt.⁶⁹¹

Unter **Vermögen** versteht die Rspr., die dem umfassenden **wirtschaftlichen Vermögensbegriff** folgt, die Summe aller geldwerten Güter, über die eine Person verfügen kann.⁶⁹² Geschützt sind z.B. Eigentum, Besitz, Vermögensrechte, Anwartschaftsrechte, wirtschaftlich werthaltige Erwerbs- bzw. Gewinnaussichten⁶⁹³ (nicht aber hochspekulative Gewinnerwartungen⁶⁹⁴), nicht einklagbare Forderungen, sofern der Schuldner dennoch leistungswillig ist,⁶⁹⁵ sowie die menschliche Arbeitskraft.⁶⁹⁶ Ohne Bedeutung ist es, ob die Vermögenswerte legal oder illegal (z.B. durch Diebstahl) erlangt wurden. Demgegenüber wird im Schrifttum überwiegend der **juristisch-ökonomische Vermögensbegriff** in verschiedenen Ausprägungen vertreten, wonach das Vermögen nur die Summe aller geldwerten Güter umfasst, die in rechtlich schutzwürdiger Weise einer Person zugeordnet sind.⁶⁹⁷ Forderungen aus nichtigen oder sittenwidrigen Verträgen wären danach allerdings nicht geschützt, womit (straf-)rechtsfreie Räume entstehen würden. **Inhaber** des Vermögens kann sowohl

683 Vgl. BGHSt 2, 325 (326).

684 RGSt 42, 41 (42); MüKo-StGB/*Hefendehl* § 263 Rn. 229 m.w.N.; krit. NK-StGB/*Kindhäuser* § 263 Rn. 170 f. m.w.N.

685 BGHSt 24, 257 (260); BGH NStZ 2003, 313 (314).

686 BGH NJW 1983, 1917.

687 Vgl. nur BGH wistra 1989, 19 (22).

688 Schork/*Groß/Groß/Reichling* Bankstrafrecht Rn. 301 m.w.N.

689 BGHSt 32, 38 (43); 34, 199 (201).

690 Schönke/Schröder/*Perron* StGB § 263 Rn. 42 ff. m.w.N.

691 RGSt 59, 104; BGHSt 14, 170 (171).

692 RGSt 44, 230 (233); 66, 281 (285); BGHSt 1, 262 (264); 3, 99 (102); 16, 220 (221); 16, 321 (325); 26, 346 (347).

693 BGHSt 16, 220 (223); 31, 232 (234); BGH NStZ 1991, 488 f.; NJW 2004, 2603 (2604).

694 Vgl. BGH NStZ 1996, 191.

695 RGSt 68, 379 (380).

696 BGH NJW 2001, 981; krit. Schönke/Schröder/*Perron* StGB § 263 Rn. 96.

697 Schönke/Schröder/*Perron* StGB § 263 Rn. 82 f.

eine natürliche als auch eine juristische Person oder Personenvereinigung sein. Einbezogen ist nicht nur das **Privatvermögen**, sondern auch das **Staatsvermögen**.⁶⁹⁸ So ist z.B. die Gewährung von Unterkunft und Verpflegung durch den Staat und seine Einrichtungen im Rahmen einer behördlichen Freiheitsentziehung geschützt. Nicht geschützt sind jedoch nach h.M. aufgrund der abweichenden Zwecksetzung staatliche Strafen und Bußgelder.⁶⁹⁹

- 323 **Verfügung** ist rein faktisch zu verstehen, sodass nicht nur rechtsgeschäftliche Handlungen (z.B. ein Vertragsschluss), sondern auch alle sonstigen unmittelbar vermögensmindernden Verhaltensweisen einbezogen sind (z.B. Räumung einer Wohnung; Blankounterschrift bei Anscheinsvollmacht; staatliche Hoheitsakte wie Verurteilung und Klageabweisung). Eine Verfügung durch **Unterlassen** liegt insb. bei der Nichtgeltendmachung von Ansprüchen oder dem Nichtbetreiben der Zwangsvollstreckung vor.⁷⁰⁰ Der Getäuschte muss die Verfügung grds. nicht bewusst vornehmen, allerdings verlangt die h.M. beim sog. Sachbetrug Verfügungsbewusstsein.⁷⁰¹ An dem **Unmittelbarkeitserfordernis** fehlt es, wenn der Getäuschte dem Täter nur die tatsächliche Möglichkeit eröffnet, einen Vermögensschaden durch weitere selbstständige deliktische Schritte herbeizuführen.⁷⁰² **Getäuschter** und **Verfügender** müssen identisch sein. Hingegen müssen Verfügender und Geschädigter nicht identisch sein, womit ein **Dreiecksbetrug** möglich ist. Um den Betrug vom Diebstahl in mittelbarer Täterschaft abzugrenzen, ist eine besondere Beziehung zwischen dem verfügenden Dritten und dem Geschädigten erforderlich. Die h.M. folgt hierbei der (faktischen) Nähetheorie, wonach es genügt, dass der Dritte dem betroffenen Vermögen in der Weise »nahe« steht, dass er schon vor der Täuschung über die Sache verfügen konnte oder an ihr Gewahrsam hatte.⁷⁰³ Im Schrifttum wird hingegen verbreitet der (normativen) Lagertheorie gefolgt, wonach maßgebend ist, dass der Dritte dem »Lager« des Geschädigten als Beschützer normativ zugeordnet ist.⁷⁰⁴

ee) *Vermögensschaden*

- 324 Zur Feststellung eines **Vermögensschadens** ist die (Gesamt-) Vermögenssituation vor und nach der Vermögensverfügung zu ermitteln und zu prüfen, ob der durch die Verfügung eingetretene Vermögensabfluss durch den erzielten Vermögenszufluss objektiv betrachtet unmittelbar wirtschaftlich voll kompensiert worden ist (**Prinzip der Gesamtsaldierung**).⁷⁰⁵ Bei **Austauschgeschäften** kann die Vermögensminderung durch eine gleichwertige Gegenleistung ausgeglichen werden. Bei der **Kompensation** sind alle wirtschaftlich werthaltigen Vor- und Nachteile zu berücksichtigen. Hierzu zählen auch gesetzliche Sicherungsmittel (z.B. das Unternehmerpfandrecht nach § 647 BGB), vertragliche Sicherungen, Rücktrittsmöglichkeiten und werthaltige Sicherungen aus dem Vermögen Dritter (Bürgschaft, Schuldbeitritt, Sicherungsübereignung), nicht aber gesetzliche Ersatzansprüche (Schadensersatz- und Bereicherungsansprüche), Anfechtungs- und Gewährleistungsrechte sowie Ansprüche aus Versicherungsleistungen.⁷⁰⁶
- 325 Auch bei einer schadensgleichen Vermögensgefährdung (»konkrete Vermögensgefährdung«) kann nach h.M. ein Schaden in Form eines sog. **Gefährdungsschadens** bestehen, wobei die Rspr. früher z.T. sehr weit ging (z.B. Schaden bei einem gutgläubigen Erwerb, bei dem Rechtsstreitigkeiten

698 Eingehend *Berger* Der Schutz öffentlichen Vermögens durch § 263 StGB, 2000.

699 BGHSt 38, 345 (352); OLG Köln NJW 2002, 527 (528).

700 Schönke/Schröder/*Perron* StGB § 263 Rn. 58 m.w.N.

701 Vgl. BGHSt 14, 170 (172); 18, 221 (223).

702 BGHSt 50, 174, (178).

703 BGHSt 18, 221 (223 f.); BGH NSz 1997, 32 (33).

704 Schönke/Schröder/*Perron* StGB § 263 Rn. 66 m.w.N.

705 RGSt 16, 1 (3); BGHSt 16, 220 (221); 30, 388 (390); 45, 1 (4); Graf/Jäger/Wittig/*Wafsmar* § 266 StGB Rn. 169.

706 NK-StGB/*Kindhäuser* § 263 Rn. 254 f. m.w.N.

drohen;⁷⁰⁷ Schaden durch bloße Aushändigung von Scheck- und Kreditkarten⁷⁰⁸ oder Einräumung eines Überziehungskredites⁷⁰⁹). Nach der neueren Rspr. des BVerfG zur Untreue⁷¹⁰ – der die Rspr. auch beim Betrug Rechnung zu tragen hat⁷¹¹ – ist jedoch der Minderwert grds. **konkret festzustellen** und ggf. unter Beauftragung eines **Sachverständigen** zur wirtschaftlichen Schadensfeststellung zu beziffern; sind genaue Feststellungen nicht möglich, sind Mindestfeststellungen zu treffen, um den eingetretenen wirtschaftlichen Schaden unter Beachtung des Zweifelsatzes zu schätzen. Ist eine Bezifferung nicht möglich, ist die Annahme eines Vermögensschadens ausgeschlossen. Eine schadensgleiche Gefährdungsgefährdung ist von der Rspr. z.B. beim Einsammeln von Anlagegeldern für ein **Schneeballsystem**⁷¹² sowie beim **Kreditbetrug**⁷¹³ gefolgert worden, wenn infolge fehlender Bonität des Schuldners und wegen nicht ausreichender Sicherheiten konkret erkennbar ist, dass mit einem zumindest teilweisen Forderungsausfall zu rechnen ist.

Nicht erst bei der Annahme der vereinbarten Leistung, sondern bereits bei der Übernahme der Leistungspflicht kann ein Schaden vorliegen. So ist bereits bei Vertragsschluss ein **Eingehungsbetrug** infolge eines Gefährdungsschadens zu bejahen, wenn der Wert der Verpflichtung wirtschaftlich betrachtet hinter dem Wert des Anspruchs zurückbleibt.⁷¹⁴ Einzubeziehen sind in die vorzunehmende Wertung die Leistungswilligkeit und -fähigkeit des Schuldners, die prozessuale Durchsetzbarkeit der Forderung und die Realisierbarkeit von Sicherheiten. An einem Schaden fehlt es z.B., wenn der Getäuschte nur Zug um Zug zu leisten hat. Beim **Erfüllungsbetrug** ist zu differenzieren zwischen dem sog. **unechten** Erfüllungsbetrug, bei dem der Täter bereits bei Vertragsschluss täuscht und die minderwertige Leistung später auch erbringt, und dem sog. **echten** Erfüllungsbetrug, bei dem der Täter erst nach Vertragsschluss über die Qualität der Leistung täuscht und das Opfer veranlasst, eine minderwertige Leistung anzunehmen.⁷¹⁵

Nach h.M. findet ausnahmsweise keine Kompensation statt, wenn die Leistung, die der Getäuschte erhält, zwar abstrakt betrachtet gleichwertig ist, in Anbetracht seiner speziellen Bedürfnisse und Zwecke aber für ihn individuell betrachtet nicht brauchbar ist, mithin kein ausreichendes Äquivalent darstellt (sog. **persönlicher** oder **individueller Schadenseinschlag**).⁷¹⁶ Damit der Betrug nicht zu einem Delikt umgestaltet wird, das in weitem Umfang die Dispositionsfreiheit schützt, sind nur drei eng umgrenzte **Fallgruppen** anerkannt: Die Gegenleistung ist nicht oder nicht in vollem Umfang für den vertraglich vorausgesetzten Zweck oder in anderer zumutbarer Weise zu verwenden (z.B. bei Kauf von Warenterminoptionen zum Zweck der Kapitalanlage); der Vermögensinhaber gerät in erhebliche finanzielle Bedrängnis und wird zu weiteren vermögensschädigenden Maßnahmen genötigt (z.B. bei Abschluss eines ungünstigen Kreditvertrags); dem Vermögensinhaber werden Mittel entzogen, die für die Aufrechterhaltung einer angemessenen Wirtschafts- und Lebensführung unerlässlich sind (z.B. bei Kauf einer Eigentumswohnung im Rahmen eines Bauträgermodells). Im Übrigen ist auch hier zu fordern, dass der Nachteil in wirtschaftlich nachvollziehbarer Weise **bezifferbar** ist.⁷¹⁷

707 BGHSt 3, 370 (372).

708 BGHSt 33, 244 (246); 47, 160 (167).

709 BGH NStZ 2011, 160.

710 BVerfGE 126, 170 = BVerfG NJW 2010, 3209 (3220).

711 BVerfGE 130, 1 = BVerfG NJW 2012, 807 (916 f.); BGH NJW 2011, 2675 (2676); 2012, 2370 (2371); *Waßmer* HRRS 2012, 368, 369.

712 BGHSt 51, 10 (15); 53, 199 (203 f.); BGH NStZ 2000, 376 (377).

713 Vgl. nur BGH NJW 2012, 2370; ausführlich zum Kreditbetrug Schork/Groß/Rettenmaier/Reichling Bankstrafrecht Rn. 157 ff. m.w.N.

714 BGHSt 45, 1 (4 f.).

715 NK-StGB/*Kindhäuser* § 263 Rn. 327 ff. m.w.N.

716 BGHSt 16, 321 (328) – Melkmaschinen-Fall; BGHSt 32, 22 (23); BGH wistra 1999, 299 (300).

717 Näher Graf/Jäger/Wittig/*Waßmer* § 266 StGB Rn. 188.

Tilgungsansprüche zu erfüllen, erfolgte daher nicht im Interesse des Kunden sondern im Eigeninteresse der Bank.⁴⁶ Unter dem Schlagwort »**Schuldturnproblematik**« wird allerdings diskutiert, ob eine Bank nicht eine erhöhte Aufklärungs- und Warnpflicht trifft, wenn eine übermäßige Verschuldung des Kreditnehmers erkennbar ist. Derzeit wird vom Bundesgerichtshof eine Aufklärung zur Vermeidung der Sittenwidrigkeit des Kreditvertrages nur dann für erforderlich gehalten, wenn für die Bank vorhersehbar ist, dass der Kunde angesichts seiner wirtschaftlichen Verhältnisse seine Verpflichtungen voraussichtlich niemals wird erfüllen können und ihm diese Tatsache aufgrund seiner mangelnden Geschäftserfahrung bei Vertragsschluss nicht hinreichend bewusst ist.⁴⁷

Mit dem VerbrKrRL-UG⁴⁸ ist mit Wirkung ab dem 11.06.2010 u.a. § 491a BGB neu eingeführt worden. Die Norm begründet erstmals umfangreiche **vorvertragliche Informationspflichten** bei Verbraucherdarlehensverträgen, deren nähere Ausgestaltung in Art. 247 EGBGB geregelt ist.⁴⁹ Ziel der Neuregelung ist, dass der Verbraucher schon vor Abschluss des Darlehensvertrages über die wesentlichen Bestandteile des Kredites informiert wird. Damit soll ihm ermöglicht werden, verschiedene Angebote zu vergleichen und eine fundierte Entscheidung zu treffen. Sobald sich die Wahl einer bestimmten Kreditart abzeichnet, müssen dem Verbraucher zusätzlich die Hauptmerkmale des Vertrages erläutert werden.⁵⁰

Durch das Gesetz zur Umsetzung der Wohnimmobilienkreditrichtlinie und zur Änderung handelsrechtlicher Vorschriften vom 11.03.2016, in Kraft seit dem 21.03.2016, wurden §§505 a bis e BGB eingefügt, die eine umfassende Pflicht zur eingehenden Kreditwürdigkeitsprüfung vor Abschluss von Verbraucherdarlehensverträgen vorsehen. § 505 a BGB normiert einheitlich für sämtliche Kredite eine Pflicht zur eingehenden Kreditwürdigkeitsprüfung. Der Darlehensgeber darf den Verbraucherdarlehensvertrag nur abschließen, wenn aus der Kreditwürdigkeitsprüfung hervorgeht, dass bei einem Allgemein-Verbraucherdarlehensvertrag keine erheblichen Zweifel daran bestehen bzw. noch schärfer-, dass es bei einem Immobilier-Verbraucherdarlehensvertrag wahrscheinlich ist, dass der Darlehensnehmer seinen Verpflichtungen, die im Zusammenhang mit dem Darlehensvertrag stehen, vertragsgemäß nachkommen kann.⁵¹

bb) Offenlegung gemäß § KWG 18 a

Der EuGH hat mit Urteil vom 27.03.2014, C-566/12 (LCL Le Crédit Lyonnais SA/Fesih Kalhan)⁵² entschieden, dass Verstöße gegen die Kreditwürdigkeitsprüfung wirksame, verhältnismäßige und abschreckende Sanktionen auch im Verhältnis zwischen Darlehensgeber und Darlehensnehmer nach sich ziehen müssten. Aufgrund der Vorgaben in Artikel 18 Abs. 5a der Wohnimmobilienkreditrichtlinie nahm der Gesetzgeber die Umsetzung dieser Richtlinie zum 21.03.2016 zum Anlass, die Pflicht zur Kreditwürdigkeitsprüfung nunmehr auch zivilrechtlich zu verankern (§§ 505a ff.). Die Kreditwürdigkeitsprüfung wird nicht mehr lediglich bei Kreditinstituten als primär im öffentlichen Interesse liegende Pflicht (§ 18 a KWG), sondern gleichermaßen für alle Darlehensgeber (auch andere als Kreditinstitute), auch als Schutzpflicht gegenüber dem Verbraucher verstanden. Die bankaufsichtsrechtlichen Regelungen sind beibehalten und in § 18a KWG den zivilrechtlichen Regelungen inhaltlich angepasst worden.⁵³

Die Frage, ob § 18 a KWG auf zivilrechtliche Auswirkungen hat, ist aufgrund der nunmehrigen zivilrechtlichen Regelungen inzwischen rein akademischer Natur. Da nach §§ 505 a ff. BGB nicht

46 OLG Hamm WM 2002, 2326 (2328); BGH WM 1989, 595 (597).

47 BGHNJW 1966, 1451; NJW 1982, 1457 (1458); WM 1989, 595 (597); OLG Celle, Beschl. v. 28.10.2005 – 3 U 137/05; OLGR Celle 2006, 14.

48 VerbrKrRL-UG; BGBl. 2009, I. S. 2355 ff.

49 VerbrKrRL-UG; Artikel 1/Nr. 21, BGBl. 2009, I. S. 2355 (2359).

50 Pressemitteilung des BMJ vom 02.07.2009.

51 Buck-Heeb/Lang in ZBB 5/2016, S. 321.

52 NJW 2014, 1941.

53 BT-Drs. 18/5922, 96.

mehr primär auf die Werthaltigkeit der Immobilie abstellen, sondern im Mittelpunkt gerückt Zahlungsfähigkeit des Kunden, d.h. dessen Fähigkeit Vertragserfüllung steht, müssen künftig denkbare negative Szenarien in Bezug auf die Person des Kreditnehmers in die Kreditwürdigkeitsprüfung einbezogen werden. Während der Dauer des Kreditverhältnisses ist die wirtschaftliche Entwicklung des Kreditnehmers kontinuierlich überwacht werden.⁵⁴ § 18 a Abs. 2 KWG verpflichtet die Kreditinstitute, die Kreditwürdigkeit des Verbrauchers erneut zu prüfen und zu bewerten, wenn sich der Nettodarlehensbetrag deutlich erhöht.⁵⁵ Nach § 18 Abs. 2 S. 4 KWG a.F. war eine neue Kreditwürdigkeitsprüfung vorzunehmen, wenn sich der Nettodarlehensbetrag erheblich erhöht. Eine solche erhebliche Erhöhung des Nettodarlehensbetrages sollte nach Ansicht der BaFin vorliegen, wenn die Erhöhung 10 % des jeweils aktuellen netto Darlehensbetrages übersteigt.⁵⁶ Dieser Schwellenwert dürfte auch bei der Frage der deutlichen Erhöhung des Nettodarlehensbetrages weiterhin zu berücksichtigen sein immer was dem Referentenentwurf des BMJV und BMF vom 21.07.2017, der Verordnung zur Festlegung von Leitlinien zu den Kriterien und Methoden der Kreditwürdigkeitsprüfung bei Immobiliendarlehensverträgen (ImmoKWPLV), in § 7, zu entnehmen ist, wobei hier eine deutliche Erhöhung bei Erhöhung von mindestens 10 % des Nettodarlehensbetrages angenommen werden soll⁵⁷.

cc) Bankinternes Rating

- 44 Ähnlich dürften **bankinterne Ratings** zu beurteilen sein. Durch die Regelungen in Basel II ist die praktische Bedeutung bankinterner Ratings erheblich gestiegen.⁵⁸ Abgesehen davon, dass die Bank aufsichtsrechtlich hierzu gehalten ist⁵⁹, verfolgt die Bank mit ihren Ratings als Bestandteil ihres Risikomanagementsystems allerdings grundsätzlich eigene Interessen, z.B. wenn hiermit risikoadjustierte Konditionen im Kreditgeschäft verbunden sind.⁶⁰ Auch in diesen Fällen geschieht die Überprüfung der finanziellen Situation des Kreditnehmers ausschließlich im bankeigenen Interesse.
- 45 Nach ständiger Rechtsprechung des Bundesgerichtshofes prüft eine kreditgebende Bank die ihr angebotenen **Sicherheiten** und die Folgen einer Sicherheitenbestellung grundsätzlich nicht im Kunden-, sondern nur im eigenen Interesse.⁶¹ Dementsprechend kann sich grundsätzlich aus der lediglich zu bankinternen Zwecken erfolgten Ermittlung des Beleihungswertes keine Aufklärungspflicht gegenüber dem Kreditnehmer ergeben.⁶²

dd) Sittenwidrige Übervorteilung

- 46 Eine Aufklärungspflicht des Kreditinstitutes ist allerdings dann anzunehmen, wenn in einem Ausnahmefall die Bank einen Wissensvorsprung von der sittenwidrigen Übervorteilung des Käufers durch den Verkäufer erhält. Dies ist nach ständiger Rechtsprechung dann der Fall, wenn der Wert der Leistung des Käufers knapp doppelt so hoch ist wie der Wert der Gegenleistung des Verkäufers.⁶³ Auch bei einem Immobilienkaufvertrag kann erst ein besonders grobes Missverhältnis von knapp 100 % zwischen dem Verkehrswert dem finanzierten Kaufpreis den Einwand der Sittenwidrigkeit begründen. Beim Vorliegen eines lediglich auffälligen Missverhältnisses, führt der Umstand, dass der Käufer den Kaufpreis voll finanziert, für sich genommen auch dann nicht zur

54 Buck-Heeb/Lang in ZBB 5/2016, S. 322..

55 Palandt/Weidenkaff § 505a Rn. 1 Buck-Heeb/Lang in ZBB 5/2016, S. 322....

56 Buck-Heeb/Lang in ZBB 5/2016, S. 322..

57 www.bundesfinanzministerium.de/.../2017-08-17-entwurf-immobilien-kreditwuerdigk.

58 Neue Eigenkapitalanforderungen für Kreditinstitute (Basel II), siehe www.bundesbank.de.

59 BaFin Rundschreiben 10/2012, Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk), BTO 1.4, siehe www.bafin.de.

60 *Rohe* WM 2006, 1933 (1934).

61 BGH WM 2007, 876 Rn. 41.

62 BGH WM 2006, 1194 Rn. 45.

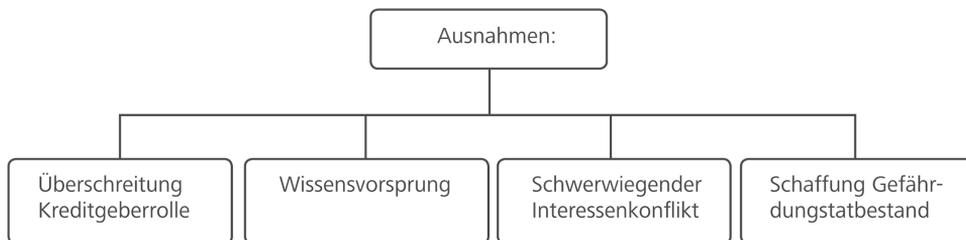
63 BGH WM 2008, 1260 Rn. 28; BGH WM 2014, 124 Rn. 16.

Sittenwidrigkeit des Kaufvertrages, wenn die finanzierende Bank im eigenen und im Interesse der Sicherheit des Bankensystems nach entsprechender Ankündigung gegenüber dem Käufer den Wert des Kaufgegenstands ermittelt.⁶⁴

Im Rahmen von Fernabsatzverträgen hat die Bank dem Verbraucher rechtzeitig vor der Abgabe von dessen Willenserklärungen klar und verständlich und unter Angabe des geschäftlichen Zwecks bestimmte Informationen zur Verfügung zu stellen. Bei Fernabsatzverträgen über Finanzdienstleistungen sind dies gemäß § 312 d Abs. 2 BGB die Informationen gemäß Art 246 b BGB.⁴⁷

b) Ausnahmen

Eine Aufklärungspflicht besteht daher nur in eng umgrenzten Ausnahmefällen, wenn im Einzelfall ein **besonderes Aufklärungs- und Schutzbedürfnis der Kreditnehmer** vorliegt und nach Treu und Glauben ein Hinweis der Bank geboten ist.⁶⁵ Die Rechtsprechung zu der Frage, wann eine Bank ausnahmsweise zur Aufklärung über die mit der Kreditaufnahme verbundenen Risiken verpflichtet ist, ist deshalb notwendigerweise einzelfallgeprägt. Gleichwohl gilt als Leitlinie, dass eine Ausnahme immer dann in Betracht kommt, wenn die Gefährdung des Kundeninteresses im Bereich der Bank entsteht. Trotz aller Einzelfallbezogenheit hat die Rechtsprechung typische Fallgruppen herausgebildet, bei denen Informationspflichten bestehen oder zumindest nahe liegen. Nach der ständigen, verfassungsrechtlich nicht zu beanstandenden Rechtsprechung des Bundesgerichtshofes können sich Aufklärungs- und Hinweispflichten bei **vier Fallgruppen** ergeben.⁶⁶



z.B. wenn Bank

- im Zusammenhang mit der Planung, der Durchführung oder dem Vertrieb eines Projektes über ihre Rolle als Kreditgeberin hinausgeht, insbesondere wenn sie in nach außen erkennbarer Weise Funktionen und Rollen anderer Projektbeteiligter übernimmt und damit einen zusätzlichen, auf die übernommenen Funktionen bezogenen Vertrauenstatbestand schafft.⁶⁷
- einen zu den allgemeinen wirtschaftlichen Risiken hinzutretenden besonderen Gefährdungstatbestand für den Kunden schafft oder dessen Entstehung begünstigt, indem sie z.B. den unerfahrenen Kunden zur Aktienspekulation auf Kredit verleitet, bei der die die Leistungsfähigkeit des Kunden übersteigenden Verluste absehbar sind.⁶⁸
- sich im Zusammenhang mit einer »Doppelfinanzierung« sowohl an den Bauträger als auch an die einzelnen Erwerber über die normale Finanzierung hinaus in schwerwiegende Interessenkonflikte verwickelt, indem sie z.B. ihr eigenes wirtschaftliches Risiko auf die Erwerber verlagert und diese mit der drohenden Insolvenz des Bauträgers belastet.⁶⁹

⁶⁴ BGH WM 2014, 124 Rn. 16.

⁶⁵ *Nobbe* Rn. 464.

⁶⁶ BGH WM 2007, 114 Rn. 15.

⁶⁷ BGH WM 2004, 172 (174); BGH NJW 2004, 1376; BGH ZIP 2003, 1960; BGH WM 2011, 876 Rn. 7 ff.

⁶⁸ BGH NJW 1997, 1361 (1362); BGH WM 1999, 678; BGH WM 2007, 876; BGH ZIP 2008, 1011.

⁶⁹ BGH WM 2004, 172 (174); BGHZ 161, 15; BGH WM 2004, 620; BGH WM 2007, 876.

- in Bezug auf spezielle Risiken des Vorhabens, z.B. bei steuersparenden Bauherren-, Bauträger- und Erwerbermodellen einen konkreten Wissensvorsprung vor dem Darlehensnehmer hat und dies auch erkennen kann. Dies kann u.a. der Fall sein, wenn der Bank zum Zeitpunkt der Darlehensgewährung bekannt ist, dass das zu finanzierende Vorhaben scheitern wird oder dass wesentliche wertbildende Faktoren durch Manipulation verschleiert werden oder der Kreditnehmer von den Geschäftspartnern arglistig getäuscht wird.⁷⁰ In diesem Zusammenhang sieht der BGH es als treuwidriges Verhalten der Bank an, wenn diese sich zu ihrer Entlastung auf die Kenntnis des Vertreters des Kreditnehmers von der arglistigen Täuschung beruft.⁷¹ Die Verpflichtung der Bank geht allerdings nur so weit, von ihr als wesentlich erkanntes Wissen zu offenbaren, nicht aber, sich den Wissensvorsprung erst zu verschaffen.⁷²
- 49 Beschränkt die Bank sich auf ihre Rolle als Kreditgeberin, so besteht anders als bei einem Anlagevermittler keine Pflicht, sich über eine Anlage, die ein Interessent von ihr finanziert haben möchte, Gedanken zu machen oder ihn ungefragt über bei ihr vorhandene Bedenken gegen die Werthaltigkeit und/oder Rentabilität der Anlage zu informieren.⁷³
- 50 Bei einer **arglistigen Täuschung** durch den Verkäufer oder Vertreter bei steuersparenden Bauherren-, Bauträger- und Kapitalanlagemodellen wird die Kenntnis der Bank allerdings widerleglich vermutet, wenn Verkäufer oder Fondsinitiatoren, die von ihnen beauftragten Vermittler und die finanzierende Bank in institutionalisierter Art und Weise zusammenwirken, dabei auch die Finanzierung der Kapitalanlage vom Verkäufer oder Vermittler, sei es auch nur über einen von ihm benannten besonderen Finanzierungsvermittler, angeboten wurde und die Unrichtigkeit der Angaben des Verkäufers, Fondsinitiators oder der für sie tätigen Vermittler bzw. des Verkaufs- oder Fondsprospekts nach den Umständen des Falles evident ist, sodass sich nach der allgemeinen Lebenserfahrung aufdrängt, die Bank habe sich der Kenntnis der arglistigen Täuschung geradezu verschlossen.⁷⁴
- 51 Die Rechtsprechung hat diese Ausnahmegrundsätze insbesondere im Zusammenhang mit der Finanzierung von Bauherren- und Erwerbermodellen entwickelt, sie sind aber auf alle Kreditgeschäfte anwendbar.⁷⁵

c) Schadensersatz

- 52 Im Fall einer culpa in contrahendo kann der Kreditnehmer von der Bank entsprechend dem Grundsatz des § 249 Satz 1 BGB Naturalrestitution verlangen. Er ist so zu stellen, wie er bei gehöriger Aufklärung stehen würde. Statt der Rückgängigmachung des Darlehensvertrages⁷⁶ kann er gegebenenfalls auch dessen Anpassung durch Herabsetzung der Leistung auf ein angemessenes Maß und Ersatz der Mehraufwendungen verlangen, die er infolge des Aufklärungsverschuldens hatte.⁷⁷
- 53 Für das Vorliegen eines Schadens bzw. dessen Höhe ist der Darlehensnehmer beweispflichtig.⁷⁸

d) Verjährung

- 54 Zur Beantwortung der Frage, wann der Darlehensnehmer die nach § 199 Abs. 2 BGB erforderliche Kenntnis von den anspruchsbegründenden Umständen besitzt, kann auf die Rechtsprechung des Bundesgerichtshofes zu § 852 Abs. 1 BGB a.F. zurückgegriffen werden. Unabhängig, ob es sich um vorvertragliche oder vertragliche Verstöße handelt, liegt die erforderliche Kenntnis des Schadens

70 BGH WM 1999, 678 (680); BGH WM 2011, 2088 Rn. 18.

71 BGH WM 2011, 2088 Rn. 24.

72 BGH WM 2004, 620 (622).

73 BGH WM 2004, 1221 (1225).

74 BGH WM 2007, 114 Rn. 17.

75 Schimansky/Siol § 44 Rn. 20.

76 OLG Karlsruhe WM 2007, 355 (357).

77 Nobbe Rn. 480; BGH WM 2007, 114 Rn. 22.

78 BGH WM 2003, 1370 (1373).

und der Person des Ersatzpflichtigen im Allgemeinen vor, wenn dem Geschädigten die Erhebung einer Schadensersatzklage, sei es auch nur in Form einer Feststellungsklage, Erfolg versprechend möglich ist. Dafür ist es weder notwendig, dass der Darlehnsnehmer als Geschädigter alle Einzelumstände kennt, die für die Beurteilung möglicherweise von Bedeutung sind, noch muss er über hinreichend sichere Beweismittel verfügen, um einen Rechtsstreit im Wesentlichen risikolos führen zu können. Von Ausnahmefällen abgesehen, ist auch eine zutreffende rechtliche Würdigung nicht erforderlich. Aus Gründen der Rechtssicherheit und Billigkeit kommt es daher im Grundsatz auf die Kenntnis der den Ersatzanspruch begründenden tatsächlichen Umstände an. In Fällen der unzureichenden Aufklärung gehört hierzu die Kenntnis der Umstände einschließlich der wirtschaftlichen Zusammenhänge, aus denen sich das Recht zur Aufklärung ergibt.⁷⁹

3. Beratungsvertrag

a) Zustandekommen

Häufig werden sich Banken nicht darauf beschränken, lediglich konkrete Kreditwünsche ihrer Kunden entgegen zu nehmen, sondern sie werden von sich aus eine Empfehlung abgeben, wenn sie nicht bereits von ihren Kunden um eine fachmännische Bewertung und Einschätzung gebeten worden sind.⁸⁰

Geht die Bank über die bloße Darlegung des Kreditvertrages hinaus und berät sie den Kunden über verschiedene Finanzierungsmöglichkeiten, so kommt regelmäßig ein **Beratungsvertrag** zustande. Die Beratung stellt eine selbstständige Hauptpflicht der Bank dar und verpflichtet diese zur richtigen und vollständigen Information über die tatsächlichen Umstände, die für die Entscheidung des Kunden von wesentlicher Bedeutung sind oder sein können.⁸¹ Dabei sind die Bedürfnisse des Kreditnehmers anhand der in Betracht kommenden Finanzierungsmodelle mit ihren Vor- und Nachteilen verständlich und richtig erläutern.⁸² Allerdings kann die Bank hierbei eigene Geschäftsinteressen verfolgen und muss diese nicht dem Kundeninteresse unterordnen. Die Bank darf z.B. günstigere Bedingungen der Konkurrenzbanken verschweigen, wenn sie nicht danach gefragt wird.⁸³ Demgegenüber vertritt das OLG Celle die Auffassung, bei der Finanzierungsberatung eines Existenzgründers sei das Kreditinstitut verpflichtet, dem Kunden alle in Betracht kommenden Finanzierungsmodelle und damit auch alle passenden öffentlichen Fördermittel vorzustellen. Allein das Offerieren der hauseigenen Kredite sei nicht ausreichend.⁸⁴ Hiernach wäre die Bank gehalten, ihren Wissensvorsprung bezüglich der öffentlichen Mittel zum Vorteil des Kunden unter Zurückstellung eigener Interessen einzusetzen. Soweit ersichtlich, ist es bei dieser zu weitgehenden Einzelentscheidung geblieben. Der vermeintliche Wissensvorsprung der Bank beruht nämlich nicht auf einem ausschließlich intern erzielbaren Wissen der Bank, sondern auf allgemein zugänglichen Informationen. Ein schutzwürdiges, zur unaufgeforderten Aufklärung führendes Interesse des Kunden ist daher nicht zu erkennen.

Der Beratungsvertrag kann auch stillschweigend zustande kommen, wenn für die Bank erkennbar ist, dass die Beratung für den Kunden von erheblicher Bedeutung ist und diesem als Grundlage für seine Vermögensdisposition dient.⁸⁵

79 BGH WM 2008, 1346 (1349).

80 *Stol*/DRiZ 2006, 223; BGH WM 2004, 172 Rn. 15; WM 1987, 531 (532).

81 BGH WM 2005, 69.

82 *Freemann/Rösler* ZBB 2007, 23 (33).

83 *Schimanski/Stol* § 43 Rn. 28.

84 OLG Celle VuR 1999, 449.

85 *Rösler* BKR 2001, 125; BGH WM 1993, 1455 (1456).

- 58 Unerheblich für das Zustandekommen eines Beratungsvertrages ist, von welcher Partei die Initiative für das Beratungsgespräch ausgegangen ist⁸⁶ oder ob ein besonderes Entgelt für die Beratung vereinbart worden ist.⁸⁷ Wie lange die Beratung gedauert hat, kann für deren Qualität von Bedeutung sein; für den Abschluss eines Beratungsvertrages ist die Beratungsdauer jedoch ohne Bedeutung. Ausreichend ist, dass dem Kunden eine Empfehlung gegeben werden sollte.⁸⁸ Wenn dem beratenden Mitarbeiter die notwendigen Kenntnisse fehlen, muss der Kunde darauf hingewiesen werden.⁸⁹

b) Intransparente Finanzierungen

- 59 Grundsätzlich gilt auch bei den sog. **Kombinationsverträgen**, bei denen z.B. die Tilgung der Darlehensvaluta durch die Ansparung einer Lebensversicherung oder eines Bausparvertrages erfolgen soll, dass ein Kreditinstitut nicht verpflichtet ist, von sich aus dem Kunden die günstigste Kondition anzubieten bzw. diesen auf die Zweckmäßigkeit der von ihm gewählten Kreditart hinzuweisen.
- 60 Empfiehlt die Bank dem Kunden allerdings einen bestimmten Kredit, so muss sie den Kunden so ausreichend informieren, dass dieser selbst entscheiden kann, ob die angebotene Vertragsgestaltung seinen wirtschaftlichen Verhältnissen und Vorstellungen entspricht. Dies gilt insbesondere in den Fällen, in denen die Bank schwer durchschaubare Finanzierungsstrukturen wählt, deren spezifischen Nachteile der Kunde nicht ohne weiteres erkennt.⁹⁰
- 61 Wählt der Kunde von sich aus die Finanzierungsart, so kann das Kreditinstitut davon ausgehen, dass aufseiten des Kreditnehmers ein Informationsbedarf nicht vorliegt.⁹¹

aa) Tilgungsaussetzung gegen Ansparung Kapitallebensversicherung

- 62 Wer aufgrund eines Beratungsvertrags zu richtiger und vollständiger Information hinsichtlich der für eine Finanzierung wesentlichen tatsächlichen Umstände verpflichtet ist, muss den anderen Teil über die mit der Kombination von Festkredit und als Tilgungersatz dienender Kapitallebensversicherung verbundenen spezifischen Nachteile und Risiken aufklären, wenn sie sich für den Kreditnehmer ungünstiger darstellen als ein marktübliches Tilgungsdarlehen. Dies ist z.B. der Fall, wenn die Bank dem Kunden anstelle eines von diesem gewünschten üblichen Ratenkredits einen mit einer Kapitallebensversicherung verbundenen Kreditvertrag anbietet, obwohl ein Versicherungsbedürfnis nicht besteht und die Vertragskombination für den Kunden wirtschaftlich ungünstiger ist als ein marktüblicher Ratenkredit, mit dem der verfolgte Zweck ebenso gut erreichbar ist.⁹²
- 63 Aufzuklären ist sowohl über die Grundgestaltung dieser Finanzierungsform mit den Vor- und Nachteilen hinsichtlich der Verzinsung und der verzinslichen Ansammlung der kapitalbildenden Versicherungsprämien, als auch über die speziellen Risiken bei Nichterreichen der prognostizierten Ablaufleistung oder bei vorzeitiger Kündigung wegen Zahlungsverzuges.⁹³
- 64 Dieser für den Konsumentenkredit entwickelte Grundsatz lässt sich auch auf grundbuchlich gesicherte Darlehen anwenden, welche durch eine während der Laufzeit des Darlehens anzuspargende Kapitallebensversicherung getilgt werden sollen. Angesichts der Vielzahl der für die Finanzierung einer Immobilie relevanten Faktoren erfordert die Beratung einen umfassenden Vergleich der Konditionen der zur Finanzierung abgeschlossenen Verträge mit den Bedingungen eines marktüblichen, durch eine Belastung des zu erwerbenden Wohnungseigentums gesicherten Tilgungsdarlehens.

86 BGH WM 1993, 1455 (1456).

87 BGH WM 1987, 495 (496).

88 BGH WM 2004, 2349 (2351).

89 BGH WM 2005, 1219 (1220).

90 Schimansky/Siol § 44 Rn. 49.

91 BGH WM 2004, 417 (419).

92 BGH ZIP 1989, 558 (560); WM 1990, 918 (919); a.A. OLG Bamberg, BKR 2005, 108.

93 BGH WM 1990, 918 (919).

Hierzu gehören Informationen z.B. über die Verpflichtung zur Zinszahlung für die gesamte Laufzeit auf die volle Darlehensvaluta, das Risiko der Zinserhöhung nach Ablauf einer Zinsbindungsfrist, die Höhe der monatlichen Gesamtbelastung, die höhere Vorfälligkeitsentschädigung bei vorzeitiger Beendigung des Darlehensvertrages infolge Kündigung, den in den ersten Jahren die Summe der eingezahlten Beträge unterschreitenden Rückkaufswert der Lebensversicherung und den Umstand, dass für einen Festkredit insgesamt mehr Zinsen zu zahlen sind, als für ein Annuitätendarlehen. Auch ist auf die aktuellen steuerlichen Rahmenbedingungen hinzuweisen.⁹⁴

Grundsätzlich ist bei der Kombination dieser Verträge davon auszugehen, dass die Tilgung aus einer Kapitallebensversicherung regelmäßig erfüllungshalber geschieht und nicht an Erfüllung statt. Die Tilgung erfolgt daher nur in Höhe der ausgezahlten Lebensversicherungsleistung. Das Risiko, dass die Versicherungsleistung nicht zur vollständigen Tilgung ausreicht, trägt grundsätzlich der Darlehensnehmer.⁹⁵

bb) Bausparfinanzierung mit Fremdgeldansparung

Eine gesteigerte Beratungsverpflichtung dürfte sich auch bei den vielfältigen Kombinationen aus Bausparvertrag und sog. Vorausdarlehen ergeben. Gerade bei diesen speziellen Finanzierungsmethoden besteht regelmäßig ein erheblicher Aufklärungs- und Beratungsbedarf.⁹⁶ Die Bank muss gerade bei geschäftsunerfahrenen Privatpersonen die Wünsche und Möglichkeiten der Kunden ermitteln und auf die spezifischen Vor- und Nachteile sowie die voraussichtlichen Kosten einer solchen Finanzierung hinweisen.⁹⁷

cc) Umschuldung

Die Ablösung von eigenen Vorkrediten der Bank bzw. von fremden Krediten durch einen Folgevertrag ist für die Darlehensnehmer oftmals nachteilig, weil sie zu einer Kostenhäufung oder erhöhten Ratenbelastung führen können. Bei einer Aufstockung bestehen die gleichen Aufklärungspflichten wie beim Erstabschluss eines Kreditvertrages, sodass die Bank über die **Zweckmäßigkeit der Umschuldung** grundsätzlich nicht aufklären muss.⁹⁸

Geht die Umschuldung jedoch von dem Kreditinstitut aus und ist der abzulösende Kredit zu wesentlich günstigeren Bedingungen gewährt worden, so muss der Kunde über die Nachteile der Umschuldung aufgeklärt werden.

c) Vertragssprache

Immer mehr Kreditinstitute gehen dazu über, Kunden mit fehlenden oder nicht ausreichenden Kenntnissen der deutschen Sprache in deren **Muttersprache** über Produkte zu informieren und zu beraten. Zwar hat die EG in einzelnen Richtlinien den Gebrauch bestimmter, dem Kunden verständlicher **Vertragssprachen** vorgeschrieben⁹⁹, im Übrigen aber die Regelungen den Mitgliedstaaten überlassen. Daher ist das Sprachrisiko, ob eine Partei den Inhalt einer Erklärung aus sprachlichen Gründen verstehen musste, bzw. welche Folgen an das Nicht- oder Missverstehen zu knüpfen sind, anhand des jeweils auf das Rechtsgeschäft anzuwendenden Sachrechts zu klären.¹⁰⁰

Das deutsche Recht kennt keine allgemeine gesetzliche Regelung zur Verteilung des Sprachrisikos. Eine Klärung erfolgt über die Regeln des Vertragsabschlusses, der Auslegung sowie des Irrtums.

94 BGH WM 2005, 69 (71).

95 BGH WM 2008, 121 (122).

96 BGH WM 2000, 2539 (2540).

97 Schimansky/Siol § 44 Rn. 53; BGH WM 1991, 179 (182).

98 Schimansky/Siol § 44 Rn. 54.

99 Z.B. Art. 4-2 Timesharing-Richtlinie, umgesetzt in § 483 Abs. 1 BGB.

100 Schulze Rn. 119.

- 71 Grundsätzlich trägt im Inland bei Nutzung der deutschen Sprache als Vertragssprache der ausländische Vertragspartner das Sprachrisiko. Wählen die Parteien im Rahmen ihrer geschäftlichen Beziehungen Deutsch als Verhandlungs- und Vertragssprache, so akzeptiert der ausländische Partner damit den gesamten deutschsprachigen Vertragsinhalt einschließlich ggfs. zugrunde liegender Allgemeiner Geschäftsbedingungen. Ihm ist es zuzumuten, sich vor Abschluss des Vertrages selbst die erforderliche Übersetzung zu verschaffen. Anderenfalls muss er den nicht zur Kenntnis genommenen Vertragstext gegen sich gelten lassen.¹⁰¹ Ein in diesem Fall durch eine nicht verstandene Urkunde verursachter Inhaltsirrtum ist unbeachtlich und führt nicht zur Anfechtung.¹⁰² Wer sich bewusst keine Kenntnis vom Vertragsinhalt verschafft, wird nämlich nur dann als irrend betrachtet, wenn er sich aus nachvollziehbaren Gründen (z.B. aus Umständen, Erläuterungen des Inhaltes durch den anderen Teil) eine fehlerhafte Vorstellung von dem Inhalt gemacht hat.
- 72 Auch im Hinblick auf die Regelungen des § 305 Abs. 2 Nr. 2 BGB, wonach im nichtunternehmerischen Geschäftsverkehr der Vertragspartei die Möglichkeit der Kenntnisnahme der Allgemeinen Geschäftsbedingungen in zumutbarer Weise zu verschaffen ist, wird eine Übersetzung der AGB als nicht erforderlich angesehen, sofern die Verhandlungen in deutscher Sprache geführt werden.¹⁰³ Im Einzelfall kann bei Verträgen mit erheblicher wirtschaftlicher Tragweite eine zusätzliche Informationspflicht des Unternehmers bestehen.¹⁰⁴
- 73 Etwas anderes gilt jedoch in den Fällen, in denen im Inland die Vertragsverhandlungen in einer fremden Sprache, z.B. in der Muttersprache des Kunden geführt werden. In einem solchen Fall ist erkennbar, dass der ausländische Vertragspartner den in deutscher Sprache gedruckten Text gar nicht verstehen kann. Von dem deutschen Verwender von Allgemeinen Geschäftsbedingungen muss daher grundsätzlich verlangt werden, dass er in einer dem Vertragspartner verständlichen Weise, in der Regel somit in der Verhandlungssprache, auf der Vorderseite der Vertragsurkunde auf die Einbeziehung der eigenen AGB hinweist¹⁰⁵ oder diese in der Vertragssprache abfasst sind.¹⁰⁶ Dies gilt grundsätzlich auch in der Geschäftsbeziehung zwischen Kaufleuten.¹⁰⁷
- 74 Mit Einführung der Europäischen Standardinformationen für Verbraucherkredite, der Europäischen Verbraucherkreditinformation für Überziehungskredite und Umschuldungen sowie dem Europäischen Standardisierten Merkblatt¹⁰⁸ zum 11.06.2010 wird bei Verbraucherdarlehensverträgen, entgeltlichen Finanzierungshilfen und Darlehensvermittlungsverträgen gem. Art. 247 EGBGB die Wahl der Sprache vertraglich geregelt.
- 75 Im Anwendungsbereich von Fernabsatzverträgen ist bei Verbrauchern das Sprachproblem geregelt. Mit Umsetzung der Verbraucherkreditrichtlinie zum 11.06.2010 ist in Art. 246 § 1 Abs. 2 Nr. 5 EGBGB (früher § 1 Abs. 2 Nr. 6 BGB-InfoV) geregelt, dass der Unternehmer den Verbraucher über die Sprache informieren muss, in der die Vertragsbedingungen sowie die Vorabinformationen erfolgen und in der die Kommunikation während der Laufzeit des Vertrages erfolgt.

d) Erfüllungsgehilfen

- 76 Für die schuldhafte Pflichtverletzung ihres Erfüllungsgehilfen haftet die Bank gemäß § 278 BGB auch schon im vorvertraglichen Stadium.¹⁰⁹

101 BGH WM 1983, 527 (529).

102 Palandt/*Ellenberger* § 119 Rn. 9; BGH WM 1994, 2274 (2276) OLG Köln MittBayNot 1999, 59.

103 BGH WM 1983, 527 (529); Palandt/*Grüneberg* § 305 Rn. 40.

104 Reich NJW 1995, 1857 (1860); Palandt/*Grüneberg* § 310 Rn. 26.

105 OLG Frankfurt NJW-RR 2003, 704.

106 OLG Hamburg NJW 1980, 1232 (1233).

107 OLG Stuttgart IPRax 1988, 293.

108 Anlagen zu 4 bis 7 Art. 247 3 2 EGBGB.

109 Schimansky/*Siol* § 44 Rn. 22.

Ein Erfüllungsgehilfe im Sinn des § 278 BGB kann nur sein, wer nach den tatsächlichen Verhältnissen mit dem Willen der Bank bei der Erfüllung der dieser obliegenden Verbindlichkeiten als Hilfsperson mitwirkt.¹¹⁰ Entscheidend ist daher, von wem der Dritte eingeschaltet worden ist und inwieweit er als Hilfsperson einer Vertragspartei zuzuordnen ist. Allerdings wird häufig nicht nur der Kreditvertrag sondern auch das zugrunde liegende Erwerbsgeschäft von ein- und derselben Person vermittelt, insbesondere im Bereich der Kapitalanlagemodelle. Nach ständiger Rechtsprechung des Bundesgerichtshofes kann der in diesen Fällen tätige Vermittler nur dann als Erfüllungsgehilfe **dem Pflichtenkreis der Bank zugeordnet** werden, wenn er mit Willen der Bank sein Verhalten auf die Anbahnung des Kreditvertrages ausrichtet.¹¹¹ So betreffen z.B. falsche Erklärungen zur Immobilie oder zur Rentabilität des Finanzierungsobjekts nicht das Kreditverhältnis und liegen außerhalb der rollenbedingten Verantwortlichkeit der Bank.

Überlässt die Bank einem Kreditvermittler jedoch Kreditantragsunterlagen, so wird dies in der Regel dazu führen, dass der Vermittler als Handlungsgehilfe des Kreditinstitutes anzusehen ist.¹¹² Allerdings kann dies allein nicht als Indiz dafür genommen werden, um das Wissen des Vermittlers in Bezug auf die Immobilie dem Kreditinstitut zuzurechnen. Der Pflichtenkreis des auf die Rolle des Kreditgebers beschränkten Kreditinstitutes kann in diesen Fällen nicht automatisch auf den Kaufvertrag ausgedehnt werden.¹¹³

e) Verjährung

Nach ständiger Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs entsteht ein Schadensersatzanspruch zu dem Zeitpunkt, ab dem er vom Geschädigten geltend gemacht und klageweise durchgesetzt werden kann. Für die Entstehung eines Geldanspruchs ist es nicht erforderlich, dass der Zahlungsanspruch bereits – teilweise – beziffert werden und damit Gegenstand einer Leistungsklage sein kann. Es genügt die Möglichkeit, eine Feststellungs- oder Stufenklage zu erheben.¹¹⁴

Die Schadensentstehung ist ferner anzunehmen, wenn durch die Verletzungshandlung eine als Schaden anzusehende Verschlechterung der Vermögenslage eingetreten ist, ohne dass feststehen muss, ob ein Schaden bestehen bleibt und damit endgültig wird, oder wenn eine solche Verschlechterung der Vermögenslage oder auch ein endgültiger Teilschaden entstanden ist und mit der nicht fernliegenden Möglichkeit weiterer, noch nicht erkennbarer, adäquat verursachter Nachteile bei verständiger Würdigung zu rechnen ist.¹¹⁵

Bei der Empfehlung einer Kapitalanlage oder einer anteilsgebundenen Lebensversicherung stellt auch der auf einer Aufklärungspflichtverletzung beruhende Abschluss eines für den Darlehensnehmer nachteiligen, weil seinen Zielen und Vermögensinteressen nicht entsprechenden Finanzierungs- und Tilgungsmodells aus Darlehensvertrag und Kapitallebensversicherung bereits für sich genommen einen Schaden dar und berechtigt ihn daher – unabhängig von der Entwicklung der Lebensversicherung – dazu, im Wege des Schadensersatzes die Erstattung der damit verbundenen wirtschaftlichen Nachteile zu verlangen. Der Anspruch entsteht hierbei schon mit dem Abschluss der zur Finanzierung und Tilgung empfohlenen Verträge.¹¹⁶

110 BGH WM 1987, 85 (88).

111 BGH WM 2006, 1194 Rn. 63; BGH WM 2002, 2501 (2502).

112 BGH ZIP 1996, 1950 (1951).

113 Hertel/Edelmann, S. 121.

114 BGHZ 181, 310; BGH WM 2012, 2190.

115 BGHZ 119, 69, 70 f; BGH, XI ZR 430/16.

116 BGH XI ZR 430/16.

B. Vertragsformen

I. Zustandekommen von Kredit- und Darlehensverträgen

- 82 Wie jedes Wirtschaftsunternehmen wollen und müssen Banken und Sparkassen die Mittel, die ihnen aus Einlagen der Kunden, aus aufgenommenen Geldern oder aus sonstigen Erträgen zufließen, Ertrag bringend anlegen. Im Rahmen ihrer Finanzierungsleistungen werben sie daher für die Inanspruchnahme ihrer Kredite.
- 83 Als Wirtschaftsteilnehmer, deren Kreditbedarf zu befriedigen ist, kommen dabei in Betracht
- private Haushalte, zur Finanzierung verbrauchbarer Sachgüter und Dienstleistungen (**Konsumentenkredite**),
 - Unternehmen, zur Produktion und zum Verkauf von Sachgütern oder Dienstleistungen (**Firmenkredite**),
 - öffentliche Haushalte, wenn die Ausgaben größer sind als die Einnahmen aus Steuern, Gebühren und Beiträgen (**Kommunalkredite**).
- 84 Die Vergabe von Geldkrediten erfolgt auf vielfältige Art und Weise, z.B. durch die Einräumung eines wiederholt ausnutzbaren Kreditrahmens auf einen im Kontokorrent geführten Girokonto oder durch einmalige Zurverfügungstellung der Darlehensvaluta, die rätierlich zurückzuzahlen ist. Unabhängig von der Form des gewährten Kredites ist dessen rechtliche Grundlage zu bewerten.
- 85 Jedes Kreditverhältnis ist ein Schuldverhältnis i.S.d. § 241 BGB.
- 86 Das Bürgerliche Gesetzbuch differenziert bei den einzelnen Schuldverhältnissen in Titel 3 zwischen Krediten in Form von Gelddarlehensverträgen (§§ 488 bis 505a-e BGB), Finanzierungshilfen (§§ 506 bis 508 BGB), Ratenlieferungsverträgen (§ 510 BGB) und unentgeltlichen Darlehensverträgen und unentgeltlichen Finanzierungshilfen (§§ 514, 515 BGB).
- 87 Darüber hinaus unterscheidet die Praxis zwischen den Darlehen gem. §§ 488 ff. BGB und den Verbraucherdarlehensverträgen und somit zwischen
- Unternehmensdarlehen, bei denen Darlehensgeber und Darlehensnehmer Unternehmer sind (§§ 488 bis 490 BGB),
 - Privatarlehen, bei denen sowohl der Darlehensgeber als auch der Darlehensnehmer Privatpersonen sind (§§ 488 bis 490 BGB) sowie
 - Verbraucherdarlehen, bei denen der Darlehensgeber ein Unternehmer und der Darlehensnehmer ein Verbraucher ist (§§ 491 bis 505 e BGB).
- 88 Des Weiteren erfolgt eine Unterscheidung zwischen den Krediten und Darlehen gem. den Regelungen in den §§ 491 ff. BGB bzw. §§ 504 und 505. BGB einerseits sowie den Kreditverträgen, die nicht den vorgenannten Regelungen unterliegen. Hierzu zählen der Darlehensvorvertrag und der Krediteröffnungsvertrag.¹¹⁷

1. Krediteröffnungsvertrag

a) Rechtliche Grundlagen

- 89 Die Breite und Vielfalt der Geschäfte, die i.S.d. Bankrechts als »Kredit« bezeichnet werden können, haben zu der bankrechtlich eigenständigen Form des Krediteröffnungsvertrages geführt. Eine gesetzliche Regelung gibt es nicht.¹¹⁸ Vielmehr wird in der bankrechtlichen Praxis der Krediteröffnungsvertrag als gleichsam übergeordnete Vertragsform, als Rahmenvertrag eigener Art angesehen, der den in § 488 BGB verankerten Typus des Gelddarlehensvertrages in zulässiger Weise modifiziert.¹¹⁹

117 Schimansky/Bunte/Lwowski/Pamp Bankrechts-Handbuch § 76 Rn. 6.

118 Schwintowski § 13 Rn. 39 ff.

119 MüKo-BGB/Berger Vor § 488 Rn. 55.

Der Krediteröffnungsvertrag enthält die Zusage und somit die unmittelbare Verpflichtung der Bank, dem Vertragspartner zu den vereinbarten Bedingungen, in bestimmter Höhe oder auf Abruf bis zu einer vereinbarten Grenze Kredit zu gewähren, wobei der Kreditrahmen wie z.B. bei einem Kontokorrentkredit oder einem Kreditkartenvertrag auch revolving in Anspruch genommen werden kann.¹²⁰ Inhalt eines Krediteröffnungsvertrages können nicht nur Geldkredite wie z.B. Kontokorrentkredite oder Gelddarlehen (§§ 488 bis 490 BGB) sein, sondern auch Haftungskredite, wie z.B. Aval-, Akzept- oder Diskontkredite, die den Grundsätzen des Geschäftsbesorgungsrechts (§ 675 Abs. 1 BGB) unterliegen. Häufig wird dem Kreditnehmer dabei freigestellt, welche Kreditart er i.R.d. Krediteröffnungsvertrages in Anspruch nehmen will; dies wird von dem Geschäft des Kunden abhängen, das gerade finanziert werden soll. Innerhalb eines gewährten Gesamtkreditrahmens kann der Kunde damit z.B. jeweils abhängig von seinem konkreten Bedarf wahlweise Avalkredite und/oder Geldkredite in variierenden Höhen in Anspruch nehmen, ohne auf starre Einzelkreditgrenzen festgelegt zu sein. Insgesamt darf die Kreditinanspruchnahme den Gesamtkreditrahmen nicht übersteigen

Im Gegensatz zum eigentlichen Kreditvertrag unterbleibt beim Krediteröffnungsvertrag die sofortige Valutierung, d.h. die Auszahlung des Kredites. Durch die Vereinbarung wird dem Kunden das Recht eingeräumt, i.R.d. festgelegten Kreditlimits bestimmte Geldbeträge durch Barabhebung, Überweisung oder auf anderem Weg abzurufen. Da es dem Kreditnehmer überlassen bleibt, ob, wann und in welchem Umfang er von dem vom Kreditinstitut bereitgestellten Kreditrahmen Gebrauch macht, wird der Anspruch auf Auszahlung durch den Kunden begründet, indem er einen Geldbetrag abrufen.¹²¹ Das Abrufrecht als einseitiges Gestaltungsrecht steht allein dem Kreditnehmer zu, eine weitere Mitwirkung der Bank ist nicht erforderlich.¹²² Durch den Abruf des Kreditnehmers sind dann je nach Vertragsinhalt z.B. Barmittel zur Verfügung zu stellen, Gutschriften zu erteilen, Wechsel zu akzeptieren, Avale zu übernehmen usw. Der Krediteröffnungsvertrag wird durch den Abruf konkretisiert und inhaltlich ausgestaltet.¹²³ Mit dem Abruf eines Kredits auf Grund eines Krediteröffnungsvertrages kommt das einzelne Kreditgeschäft zustande, das vom Krediteröffnungsvertrag zu trennen ist¹²⁴.

Die Frage, ob ein Krediteröffnungsvertrag oder bereits ein Kreditvertrag vorliegt, kann im Einzelfall ebenso schwierig zu beurteilen sein, wie die Frage, ob bloße Vorverhandlungen zu einem Krediteröffnungsvertrag vorliegen. In der Praxis machen sich die Beteiligten über die Vertragsgestaltungen nur selten Gedanken, weshalb zur Auslegung Indizien heranzuziehen sind.¹²⁵ So sprechen z.B. die Vereinbarung eines Bereitstellungszinses und die Planung einer Vielzahl von revolving Kreditinanspruchnahmen eher für einen Krediteröffnungsvertrag, während die Vereinbarung einer Nichtabnahmeentschädigung und der Abruf von wenigen, bestimmbar Kreditteilen eher auf einen Darlehensvertrag hinweisen.

Der Abruf als Ausübung des vertraglich vereinbarten Gestaltungsrechts liegt im Ermessen des Kunden. Der Kunde kann den von der Bank bereitgestellten Kredit abrufen, muss dies aber nicht, sofern keine besondere gegenteilige Vereinbarung vorliegt. Für die Bereithaltung des jederzeit abrufbaren Kreditbetrages kann die Bank als Gegenleistung eine Bereitstellungsprovision verlangen.¹²⁶ Hierbei handelt es sich nicht um einen Zins für die Überlassung eines Darlehens, sondern um den Ersatz des Aufwandes, den die Bank dafür verlangen kann, die Erfüllung ihrer Kreditzusage aufrechtzuerhalten. Gem. § 354 Abs. 1 HGB ist der Kunde auch ohne entsprechende Vereinbarung zur Zahlung einer Bereitstellungsprovision verpflichtet.¹²⁷

120 Kümpel/Rosbach Rn. 11.10; Palandt/Weidenkaff Vorbem. § 488 Rn. 24.

121 BGH, WM 2004, 517 (518); BGH, WM 2011, 1343 Rn. 13.

122 Schimansky/Bunte/Lwowski/Pamp Bankrechts-Handbuch § 77 Rn. 1.

123 BGH, WM 2004, 517 (518); BGH, NJW 2001, 1937 (1939); BGH, WM 2011, 1343 Rn. 13.

124 BGHZ 83, 76 (81) = NJW 1982, 1810; BGH NJW 1978, 947 (948) = WM 1978, 234 (235).

125 Schimansky/Bunte/Lwowski/Pamp Bankrechts-Handbuch § 77 Rn. 3.

126 BGH, WM 1986, 156 (157).

127 MüKo-BGB/Berger § 488 Rn. 222.

- 94 Bei dem Krediteröffnungsvertrag handelt es sich im Gegensatz zum eigentlichen Kreditvertrag um einen Grund- oder Rahmenvertrag,¹²⁸ der nicht zu verwechseln ist mit einem bloßen Vorvertrag, der auf den Abschluss eines Hauptvertrages gerichtet ist. In ihm wird vielmehr das Kreditverhältnis zum Kunden im Sinn eines lang andauernden Rechtsverhältnisses geregelt. Durch die Verpflichtung der Bank, den Kredit auf bestimmte oder unbestimmte Zeit zur Verfügung zu stellen, stellt er zugleich auch ein Dauerschuldverhältnis dar.¹²⁹
- 95 Unstreitig dürfte zwischenzeitlich sein, dass es sich bei dem Krediteröffnungsvertrag um einen Konsensualvertrag handelt.¹³⁰
- 96 Die in der fachwissenschaftlichen Literatur geführte Diskussion, ob der Abruf der Kreditmittel der Vertragsdurchführung dient, weshalb durch ihn kein nochmaliger Abschluss eines eigenständigen Kredit- oder Darlehensvertrages über den abgerufenen Betrag zustande kommt¹³¹ oder ob der Abruf durch den Kreditnehmer neben der Durchführung des Krediteröffnungsvertrages zugleich auch doppelfunktional als ein Abschlusstatbestand hinsichtlich eines weiteren einzelnen Kreditvertrages zu qualifizieren ist (»Trennungstheorie«),¹³² hat der BGH mit seiner Entscheidung vom 15.03.2001¹³³ zugunsten der Vertreter der letztgenannten Theorie entschieden, indem er darauf hinweist, dass mit jeder Auszahlung dann das einzelne Rechtsgeschäft in dem entsprechenden Umfang rechtswirksam zustande kommt. Der Abruf dient dabei der Vertragsdurchführung. Die Konsequenz der Trennungstheorie ist, dass der Krediteröffnungsvertrag und der konkrete Kreditvertrag unterschiedliche Entwicklungen nehmen können, da z.B. der Krediteröffnungsvertrag, der die gesamte Kreditbeziehung zum Kunden manifestiert, gekündigt werden kann, der einzelne Kreditvertrag demgegenüber aber bestehen bleiben könnte.¹³⁴ In der praktischen Durchführung wird die unterschiedliche Behandlung von Kredit- und Krediteröffnungsverträgen allerdings eher zu den Ausnahmen gehören, da bei der Notwendigkeit einer Kündigung diese i.d.R. nicht auf einzelne Kreditverträge beschränkt sein wird, sondern die gesamte Kreditbeziehung zum Kunden betreffen wird.

b) Zustandekommen

- 97 Der Krediteröffnungsvertrag kommt durch formlose Einigung zustande; es gelten im Vergleich zum Darlehensvertrag keine Besonderheiten. Wenn auch der mündliche oder stillschweigende Abschluss des Vertrages nicht ausgeschlossen ist, so kommt der Krediteröffnungsvertrag i.d.R. schriftlich zustande. Bei Verbraucherdarlehensverträgen ist die Schriftform zwingend (§ 492 BGB) vorgeschrieben.¹³⁵ Sofern Filialbanken Kontokorrentkredite und Anschaffungsdarlehen für den privaten Konsum von Verbrauchern nicht direkt im Präsenzgeschäft vereinbaren, übersendet das Kreditinstitut üblicherweise dem Kreditnehmer den Krediteröffnungsvertrag und bietet diesem den Abschluss des Vertrages an, den dieser schriftlich annimmt. Vereinbarungen hinsichtlich der Höhe (Kreditlinie bzw. Kreditrahmen) und der Laufzeit des Kredites sind ebenso selbstverständlich, wie die Regelung, ob der Kredit nach Inanspruchnahme und ganzer oder teilweiser Rückführung erneut abgerufen werden kann oder nicht. Die Frage der Verzinsung für die nach dem Abruf erfolgende Nutzung des Kapitals sowie eine mögliche Sicherstellung des Kredites ist ebenfalls zu klären. Selbstverständlich dürfte sein, dass auch der Krediteröffnungsvertrag unter dem Vorbehalt der Bonitätsprüfung des Kreditnehmers steht.

128 OLG Jena, Urt. v. 06.06.2000 – 5 U 765/99, OLGR Jena 2001, 241.

129 BGH, NJW 1982, 1810 (1811).

130 Schimansky/Bunte/Lwowski/Pamp Bankrechts-Handbuch § 77 Rn. 12.

131 Bülow/Artz § 491 Rn. 110; MüKo-BGB/Berger Vor 488 Rn. 66.

132 *Canaris* 2. Teil Rn. 1201; Schimansky/Bunte/Lwowski/Pamp Bankrechts-Handbuch § 77 Rn. 15.

133 BGH, WM 2001, 950 (951).

134 Schimansky/Bunte/Lwowski/Pamp Bankrechts-Handbuch § 77 Rn. 15.

135 Bülow/Artz § 491 Rn. 104.

- Im Zweifel gelten die Allgemeinen Geschäftsbedingungen der Bank. 98
- Aus dem nur hinsichtlich des Kreditrahmens umrissenen, noch unbestimmten Anspruch auf Kreditgewährung macht der Kreditnehmer durch Ausübung seines Abrufrechts eine bestimmte, nach Zeit und Umfang festgelegte Forderung aus § 488 Abs. 1 Satz 1 BGB geltend, die von der Bank durch Auszahlung erfüllt wird.¹³⁶ 99
- Ohne den Abruf durch den Kreditnehmer wird der Auszahlungsvorgang daher nicht in Gang gesetzt. Erst mit dem Abruf kommt der eigentliche Kreditvertrag in Höhe des konkret abgerufenen Betrages zustande. 100
- Die Valutierung des Krediteröffnungsvertrages kann daher nicht im Weg der Aufrechnung oder Verrechnung des Kreditanspruchs im Kontokorrent erfolgen, da bei einer Geldschuld der geschuldete Leistungserfolg nur dann erzielt wird, wenn der Gläubiger den Geldbetrag, den er beanspruchen kann, endgültig zur freien Verfügung übereignet oder überwiesen erhält, sofern keine andere Vereinbarung getroffen worden ist.¹³⁷ Daher muss die Bank den Auszahlungsbetrag dem Kreditnehmer bar oder als Gutschrift auf einem Girokonto zur Verfügung stellen.¹³⁸ Bei entsprechender Auszahlungsvereinbarung ist die Verfügbarkeit auch bei Buchung der Gutschrift auf ein debitorisch geführtes Konto gegeben.¹³⁹ 101
- c) Kontrahierungszwang*
- Banken unterliegen grds. keinem allgemeinen Kontrahierungszwang zur Anlage von Konten.¹⁴⁰ 102
Ausnahmen hiervon gelten für öffentliche-rechtliche Sparkassen und staatlich beherrschten Kreditinstitute. Diese sind vielfach aufgrund der geltenden Landesgesetze zur Anlage von Giro- und Sparkonten für natürliche Personen verpflichtet (z.B. § 5 SpkG NW, § 2 SpkG RP). Die Deutsche Kreditwirtschaft hat 1995 in einer freiwilligen Selbstverpflichtung beschlossen, dass jedermann ein Girokonto auf Guthabenbasis erhalten solle.
- Durch die EU-Richtlinie 214/92 über die Vergleichbarkeit von Zahlungskontenentgelten, den Wechsel von Zahlungskonten sowie den Zugang zu Zahlungskonten mit grundlegenden Funktionen vom 23.07.2014 (Zahlungskontenrichtlinie) hat der europäische Gesetzgeber den Mitgliedstaaten auferlegt, die Vergleichbarkeit der Girokontenentgelte zu verbessern, für eine Erleichterung des Kontenwechsels zu sorgen, eine Intensivierung des Wettbewerbs auf dem Markt für Girokonten sowie eine Sicherung des Zugangs zu einem Basiskonto für Verbraucher zu gewährleisten. In Umsetzung dieser Richtlinie wurde das Zahlungskontengesetz (ZKG) am 18.04.2016 verkündet.¹⁴¹ Hiernach hat seit dem 19.06.2016 jeder Verbraucher, der sich rechtmäßig innerhalb der Europäischen Union aufhält, einen Anspruch gegen ein Kreditinstitut auf Einrichtung eines Basiskontos, § 1 i.V.m.§§ 30–45 ZKG. Das Gesetz verpflichtet jedes Institut, das Zahlungskonten für Verbraucher anbietet, Basiskontoverträge abzuschließen (Kontrahierungszwang). Hiervon erfasst sind nicht Förderbanken des Bundes und der Länder, da diese keine Zahlungskonten für Verbraucher anbieten. Berechtigten, die ein Basiskonto beantragen, müssen die Institute ein solches innerhalb von zehn Geschäftstagen einrichten. Wesentlicher Inhalt des Zahlungskontengesetzes ist auch die Verpflichtung der Institute zu Kontenwechselhilfe sowohl national, §§ 20–26 ZKG, als auch grenzüberschreitend, §§ 27–29 ZKG. 103
- Die Bank unterliegt keinem **Kontrahierungszwang** zur Gewährung eines Kredits durch Abschluss eines Krediteröffnungs-, Kredit- oder Darlehensvertrages mit ihrem Kunden. Eine Verpflichtung 104

136 BGH, WM 2004, 517 (518); BGH, WM 2011, 1343 Rn. 13.

137 BGH, WM 1996, 438 (439).

138 Schimansky/Bunte/Lwowski/Pamp Bankrechts-Handbuch § 77 Rn. 24.

139 OLG Frankfurt am Main, WM 1988, 370 (372).

140 BVerfG NJW 2001, 1413.

141 BGBl, Nr. 17 vom 18.04.2016, S.720 ff.

zur Gewährung von Stützungsmaßnahmen z.B. durch einen Überbrückungskredit oder die Stundung von Zins- und/oder Tilgungsleistungen besteht ebenfalls nicht.¹⁴² Im Schrifttum wird vereinzelt die Auffassung vertreten, eine Hausbank treffe unter bestimmten, besonderen Umständen eine Kreditversorgungspflicht, welche sich als besondere Treupflicht aus einem bereits vorliegenden Bankvertrag bzw. unter Berücksichtigung von Treu und Glauben gem. § 242 BGB ergebe. Hierbei sollen als besondere Umstände z.B. anzusehen sein, wenn bei ausreichenden Sicherheiten ein sanierungsbedürftiger und -würdiger Kreditnehmer einen kurzfristigen Liquiditätsbedarf habe.¹⁴³ Demgegenüber hat der BGH bereits 1984 entschieden, dass es einer Bank grds. überlassen bleibt, ob sie ein notleidendes Unternehmen, dem sie Kredit gegeben hat, fallen lassen will.¹⁴⁴

d) Übertragbarkeit/Pfändung

- 105 Wegen der Personengebundenheit wird das Abrufrechts *aus* dem Krediteröffnungsvertrag als selbstständiges, höchstpersönliches und damit nicht abtretbares Gestaltungsrecht angesehen, das auch nicht nach § 851 Abs. 1 ZPO pfändbar ist.¹⁴⁵ Zu berücksichtigen ist aber, dass nach dem erfolgten Abruf des Kontoinhabers der Anspruch *auf* Auszahlung des Kredits grds. abtretbar und damit auch pfändbar ist.¹⁴⁶ Daher ist die Pfändung einer »Kreditlinie« wirtschaftlich immer nur dann von Bedeutung, wenn der Kontoinhaber durch eine entsprechende Weisung an seine Bank einen Auszahlungsanspruch geltend macht. Die Bank darf in diesem Fall jedoch nicht an den angegebenen Zahlungsempfänger leisten, sondern muss wegen des gepfändeten Auszahlungsanspruchs an den Pfandgläubiger überweisen. Solange der Kontoinhaber keine Weisung zur (Teil) Valutierung seines Kredits erteilt, erfolgt keine Zahlung an den Pfandgläubiger.

e) Beendigung

- 106 Die Beendigung des Krediteröffnungsvertrages als Dauerschuldverhältnis ist gem. § 314 BGB ebenso durch Kündigung möglich wie bei einem Vertrag über Gelddarlehen. I.Ü. gelten die Kündigungsrechte aus Nr. 18 und 19 der AGB-Banken bzw. Nr. 26 AGB-Sparkassen.

f) Allgemeiner Bankvertrag

- 107 Der Krediteröffnungsvertrag ist nicht zu verwechseln mit einem »allgemeinen Bankvertrag«. Letzterer wird von Teilen der Literatur als übergeordneter, die gesamte Geschäftsverbindung regelnder Rahmenvertrag angesehen,¹⁴⁷ der vor oder zeitgleich mit dem Abschluss des ersten Bankgeschäftes zustande kommen soll.¹⁴⁸ Grundlage des allgemeinen Bankvertrages soll das Interesse des typischen Kunden sein, dass die Bank über das konkrete Geschäft hinaus seine Interessen wahrt und gleichsam ein Stück des Inhaltes der künftigen Verträge vorwegnimmt,¹⁴⁹ z.B. durch Beachtung des Bankgeheimnisses oder durch Vermeidung von Schäden bei der Verhandlung über zukünftige Einzelgeschäfte. Rechtlich wird der allgemeine Bankvertrag als Dienstvertrag eingeordnet, der auf eine ständige Geschäftsbesorgung gerichtet ist (§§ 675 Abs. 1, 611 BGB). Der Vertragsschluss soll zustande kommen, indem die Bank von vornherein zum Ausdruck bringt, sich den Erwartungen des Kunden nicht verschließen zu wollen.¹⁵⁰ Da er keine primären Hauptleistungspflichten entfaltet,

142 Schimansky/Bunte/Lwowski/Pamp Bankrechts-Handbuch § 76 Rn. 41.

143 Hopt, ZHR 143, 139; Canaris Bankvertragsrecht Rn. 1272.

144 BGH, WM 1984, 625; ebenso u.a. OLG Düsseldorf, WM 89, 1838; OLG Karlsruhe, WM 1991, 1332.

145 MüKo-BGB/Berger Vor § 488 Rn. 63; BGH, WM 2004, 517 (518).

146 BGH, NJW 2001, 1937 (1938).

147 Schimansky/Bunte/Lwowski/Hopt/Roth Bankrechts-Handbuch § 1 Rn. 19 ff. m.w.N.; Kümpel/Peterek Rn. 6.6 ff.

148 Schimansky/Bunte/Lwowski/Hopt/Roth Bankrechts-Handbuch § 1 Rn. 3.

149 Larenz Schuldrecht I § 7 I, S. 88.

150 Schimansky/Bunte/Lwowski/Hopt/Roth Bankrechts-Handbuch § 1 Rn. 22 f.

ist der allgemeine Bankvertrag als Rahmenvertrag zu qualifizieren, der durch die Inanspruchnahme einzelner Leistungen konkretisiert wird.

Demgegenüber hat der BGH in seiner Entscheidung vom 24.09.2002¹⁵¹ grds. klargestellt, dass allein aus dem Bestehen einer längeren Geschäftsbeziehung zwischen einer Bank und ihrem Kunden im Zusammenhang mit einem Giro- oder Darlehensvertrag noch nicht das Bestehen eines eigenständigen Bankvertrages als übergeordneten, die gesamte Geschäftsbeziehung regelnden Bankrahmenvertrag folgt. Die Annahme eines allgemeinen Bankvertrages werde dem allgemeinen Vertragsbegriff nicht gerecht, da es an entsprechenden Willenserklärungen der Parteien und damit an einer eigenständigen, bindenden Rechtsfolge fehle. Nach Auffassung des BGH ist als Geschäftsbeziehung daher lediglich die tatsächliche Beziehung zwischen der Bank und ihrem Kunden anzusehen, die auf die Abwicklung einer Vielzahl von Geschäftsvorfällen gerichtet ist.¹⁵² 108

Der Ansicht des BGH ist zuzustimmen. Allein das Bestehen einer bankmäßigen Geschäftsbeziehung begründet keine allgemeine Pflicht der Bank zur Durchführung von Bankgeschäften. Nebenpflichten der Bank wie z.B. Aufklärungs-, Auskunft-, Beratungs- und sonstige Schutzpflichten werden über die Allgemeinen Geschäftsbeziehungen oder Einzelverträge mit dem Kunden begründet, mit der Folge des § 241 Abs. 1 BGB. Dies gilt i.R.d. § 311 Abs. 2 bzw. 305 Abs. 3 BGB auch für den vorvertraglichen Zeitraum. Die Theorie des »allgemeinen Bankvertrages« ist daher als überholt anzusehen.¹⁵³ 109

2. Darlehensvorvertrag

Die Konstruktion eines Vorvertrages bildet im Bereich des Darlehensrechts nur noch eine Ausnahme und ist in der Praxis von geringer Bedeutung. War der Darlehensvorvertrag noch unter der zwischenzeitlich überkommenen Realvertragstheorie erforderlich, um die rechtsgeschäftliche Einigung der Vertragsparteien schon vor Auszahlung der Darlehensvaluta zu begründen, ist dies bei der Konstruktion des Darlehensvertrages als Konsensualvertrag nicht mehr der Fall. 110

Ob der Darlehensvorvertrag schon verbindliche Kreditzusagen der Bank enthält, die noch nicht abgerufen werden können, weil sie noch an viele vom Kreditnehmer zu erfüllende Voraussetzungen geknüpft sind, oder möglicherweise erst eine bloße Absichtserklärung (Letter of Intent) vorliegt, ist im Einzelfall abhängig vom Rechtsbindungswillen der Parteien zu klären. Sind die Unsicherheiten für das Kreditinstitut noch zu groß, weil die Konkretisierung notwendiger Angaben erforderlich ist, z.B. weil wesentliche Vertragsbestandteile wie z.B. Laufzeit, Zins- und Tilgungsraten, Stellung von Sicherheiten etc. noch weiterer Absprachen bedürfen, wird man unter Berücksichtigung des § 154 Abs. 1 BGB davon ausgehen müssen, dass die Bank sich noch nicht verbindlich einigen will und daher noch kein bindender Vorvertrag vorliegt.¹⁵⁴ Die Annahme eines Vorvertrages ist daher nur gerechtfertigt, wenn besondere Umstände darauf schließen lassen, dass die Parteien sich ausnahmsweise schon binden wollen, bevor sie alle Vertragspunkte abschließend geregelt haben.¹⁵⁵ 111

Ein Darlehensvorvertrag kann allerdings vorliegen, wenn der Vorvertrag der Verpflichtung auf den Abschluss eines speziellen, von den Vertragspartnern individualisierten Hauptvertrages dient, der in seinen Umrissen zwar bestimmbar ist, dessen Einzelheiten aber noch nicht so feststehen, dass man sich schon auf den Hauptvertrag einigen könnte.¹⁵⁶ Dies kann dann der Fall sein, wenn die Parteien ausdrücklich den Abschluss des Hauptvertrages wollen, diesen aber einer späteren Einigung vorbehalten.¹⁵⁷ Allerdings kann auch ohne ausdrückliche Qualifizierung durch die Parteien ein Vor- 112

151 BGH, BKR 2002, 1089 (1090).

152 Kümpel/Peterek Rn. 6.9.

153 MüKo-BGB/Berger Vor § 488 Rn. 69; Lang BKR 2003, 227.

154 MüKo-BGB/Berger § 488 Rn. 16; OLG Jena, Urt. v. 06.06.2000 – 5 U 765/99, OLGR Jena 2001, 241.

155 BGH, NJW 1980, 1577 (1578).

156 OLG Düsseldorf, Urt. v. 10.01.2005 – 31 U 40/04.

157 BGH, WM 1997, 560 (561).

vertrag als »Platzhalter« für den Hauptvertrag vorliegen, wenn z.B. Absprachen über Konditionen noch der Anpassung an veränderte Verhältnisse bedürfen, wie dies bei volatilen Geldmarktbedingungen der Fall sein kann,¹⁵⁸ oder wenn der Darlehensvertrag spezielle rechtliche Konstruktionen im Devisenkontrollbereich erfordert.¹⁵⁹ In diesen Fällen fehlt es häufig am Abschluss eines Kreditöffnungsvertrages, weil die hieraus resultierende Verpflichtung der Bank zur Gewährung des Darlehens angesichts des damit verbundenen unkalkulierbaren wirtschaftlichen Risikos nicht gewollt ist.¹⁶⁰

- 113 Infolge des Vorvertrages wird der Darlehensgeber verpflichtet, bei Erfüllung aller Voraussetzungen den Darlehenshauptvertrag abzuschließen. Dass in einem Darlehensvorvertrag i.d.R. nur der Darlehensgeber eine Verpflichtung übernimmt, während der Kunde noch nicht zur Abnahme verpflichtet ist, ist für die Bindung rechtlich ohne Bedeutung.¹⁶¹
- 114 Der Anspruch aus dem Darlehensvorvertrag ist weder abtretbar noch pfändbar, da der Anspruch auf Abschluss des Hauptvertrages höchstpersönlich ist, weil der Darlehenshauptvertrag auf die Bonität des Kreditnehmers gestützt ist.¹⁶² Aufgrund seines rechtsgeschäftlichen Zwischenstadiums zwischen bloßer Vertragsverhandlung und dem Abschluss des Gelddarlehensvertrages wird der Darlehensvorvertrag daher nur in einigen wenigen speziell gelagerten Fällen zur Anwendung kommen.

3. Darlehensvertrag

- 115 Angesichts der Vielzahl von Kriterien unter denen Kredite und Darlehen voneinander abgegrenzt werden, treten die Gelddarlehensverträge i.S.v. § 488 BGB in der Praxis in den unterschiedlichsten Erscheinungsformen auf.

a) Rechtsnatur

- 116 Die Grundnorm des § 488 BGB regelt die vertragstypischen Pflichten bei einem Darlehensverhältnis. Durch den Darlehensvertrag wird der Darlehensgeber verpflichtet, dem Darlehensnehmer ein zeitlich begrenztes Kapitalnutzungsrecht durch Überlassung von Zahlungsmitteln einzuräumen, verbunden mit der Pflicht des Darlehensnehmers zur Rückerstattung zum vereinbarten Termin, spätestens nach Ablauf der Vertragsdauer. Im Gegensatz zu den Regelungen vor Einführung des SMG und entsprechend der Praxis geht das Gesetz davon aus, dass das Darlehen im Zweifel entgeltlich gewährt wird, weshalb der Darlehensnehmer von Gesetzes wegen verpflichtet ist, den geschuldeten Zins zu zahlen und bei Fälligkeit das zur Verfügung gestellte Darlehen zurück zu erstatten. Der Wortlaut des § 488 Abs. 1 Satz 1 BGB stellt klar, dass der Darlehensvertrag durch den Austausch zweier aufeinander bezogener Willenserklärungen begründet wird. Der Vertragsschluss ist nicht mehr an die reale Überlassung des Geldes geknüpft. Der früher in der Theorie herrschende Streit, ob der Darlehensvertrag ein Real- oder ein Konsensualvertrag ist, ist damit vom Gesetzgeber zugunsten der Konsensualvertragstheorie¹⁶³ entschieden worden und entspricht somit auch der seit Langem in der Praxis herrschenden Auffassung.¹⁶⁴

b) Zustandekommen

- 117 Wie jeder zweiseitig verpflichtende Vertrag kommt auch der Darlehensvertrag durch Angebot und Annahme zustande. Ein Schriftformerfordernis besteht nicht, ist aber aus Beweisgründen zwingend anzuraten. Lediglich bei Verträgen zwischen einem Unternehmer und einem Verbraucher (§ 492

158 BGH, NJW 1975, 443 (444).

159 BGH, WM 1997, 560 (562).

160 MüKo-BGB/Berger § 488 Rn. 17.

161 BGH, WM 1997, 560 (561).

162 Schimansky/Bunte/Lwowski/Pamp Bankrechts-Handbuch § 76 Rn. 8.

163 BT-Drucks. 14/6040, S. 252.

164 Schimansky/Bunte/Lwowski/Pamp Bankrechts-Handbuch § 76 Rn. 5.

BGB) bzw. einem Existenzgründer (§ 512 BGB) ist zu beachten, dass bei diesen sog. »Verbraucherdarlehen« zwingend die Schriftform einzuhalten ist (§ 492 BGB).

Die Willenserklärungen von Darlehensgeber und Darlehensnehmer müssen übereinstimmend die typbildenden Pflichten der Vertragspartner enthalten. Hierbei handelt es sich einerseits um die Überlassung des Geldbetrages durch den Darlehensgeber und andererseits um die Rückerstattungspflicht des Darlehensnehmers. Nach dem Wortlaut des Gesetzes ist es nicht erforderlich, dass ein summenmäßig feststehender Betrag vereinbart wird, sofern die Höhe des Darlehens bestimmbar ist. Hierbei ist aber zu beachten, dass eine Bank keinen unbeschränkten Kredit vergeben will (und aufsichtsrechtlich auch nicht kann, da das zur Unterlegung des Kredites geforderte Eigenkapital auch nicht unbegrenzt zur Verfügung steht). Daher muss man wohl zumindest aufseiten der Bank von einem fehlenden Bindungswillen ausgehen, sofern keine Regelung über den Umfang des Kredites getroffen worden ist. Weitere Umstände wie die Zahlung von Zinsen durch den Darlehensnehmer bzw. die Einzelheiten der Zahlungspflicht wie Höhe und Fälligkeit sind keine zwingenden Bestandteile des Darlehensvertrages, sondern unterliegen der privatautonomen Gestaltungsfreiheit der Vertragsparteien. 118

In der Praxis zeigt sich häufig, dass der Kunde (vor)schnell glaubt, er habe eine mündliche Kreditzusage erhalten, während die Bank meint, noch keine Kreditentscheidung getroffen zu haben. Bei der Beurteilung der Frage, ob bei einer Partei ein Rechtsbindungswille vorhanden ist, kommt es darauf an, ob die andere Partei unter den gegebenen Umständen nach Treu und Glauben mit Rücksicht auf die Verkehrssitte auf einen solchen Willen schließen musste. Dies ist anhand objektiver Kriterien aufgrund der Erklärungen und des Verhaltens der Parteien zu ermitteln, wobei vor allem die wirtschaftliche sowie die rechtliche Bedeutung der Angelegenheit, insbesondere für den Begünstigten, und die Interessenlage der Parteien heranzuziehen sind.¹⁶⁵ Die Frage, wer das Angebot zum Abschluss eines Darlehens abgibt, ob Bank oder Kreditnehmer, lässt sich nicht einheitlich beantworten, sondern ist von der Beurteilung des Einzelfalls abhängig. 119

Beim Streit über die Höhe der Darlehensvaluta hat der Darlehensgeber (nur) die Entstehung des Rückzahlungsanspruchs zu beweisen, nicht aber die Fortdauer des Darlehensrückzahlungsanspruchs. Der Darlehensgeber muss beweisen, ob und in welchem Umfang er den Anspruch erfüllt hat.¹⁶⁶ Ob die Beweislast für die Verzinslichkeit des Darlehens beim Darlehensgeber liegen soll, ist umstritten.¹⁶⁷ 120

c) Form

Sieht eine Urkunde über ein Darlehen unter dem vordruckten Text zwei getrennte Unterschriftspalten vor, wie dies in der Regel der Fall ist, und unterschreibt der Kunde, der Vertreter der Bank jedoch nicht, so spricht die Vermutung für die Vereinbarung einer schriftlichen Form zum Abschluss des Darlehensvertrages.¹⁶⁸ Haben die Parteien die schriftliche Form des Abschlusses vereinbart, so ist der Vertrag im Zweifel so lange nicht zustande gekommen, als auch die Bank eine rechtswirksame Unterschrift nicht geleistet hat.¹⁶⁹ Soll die schriftliche Abfassung nur Beweis Zwecken dienen, so kommt § 154 Abs. 2 BGB nicht zur Anwendung. Bei bedeutsamen Bankgeschäften dient die Schriftform in der Regel aber nicht nur zu Beweis Zwecken, sondern der eindeutigen Festlegung der Konditionen. Solange die Bank in diesen Fällen nicht nachweisen kann, dass der für sie handelnde Vertreter die Vollmacht gehabt hat, das vorgesehene Geschäft verbindlich abschließen 121

165 BGH WM 2009, 369 Rn. 7.

166 BGH WM 2007, 636 (638).

167 Zustimmung OLG Oldenburg – Urt. v. 07.09.2013, Az. 13 U 136/12 (juris-Rn. 34 m.w.N.); a.A. Palandt/*Weidenkaff* § 488 Rn. 28.

168 OLG Koblenz WM 1994, 1797 (1798).

169 Palandt/*Ellenberger* § 154 Rn. 4; OLG Koblenz WM 1994, 1797 (1798).

zu können, scheidet es im Zweifel an einem wirksamen Vertrag.¹⁷⁰ Ist die Schriftform von Gesetzes wegen vorgeschrieben, so sind die Regelungen des § 126 Abs. 2 BGB zu beachten. Hiernach ist es bei Erstellung mehrerer gleichlautender Vertragsurkunden ausreichend, wenn jede Partei die für die andere Partei bestimmte Urkunde unterzeichnet. Dies gilt auch, wenn es sich statt eines Darlehensvertrages um die Übernahme einer Mithaft handelt.¹⁷¹

- 122 Beim Streit über die Höhe der Darlehensvaluta hat der Darlehensgeber (nur) die Entstehung des Rückzahlungsanspruchs zu beweisen, nicht aber die Fortdauer des Darlehensrückzahlungsanspruchs. Der Darlehensgeber muss beweisen, ob und in welchem Umfang er den Anspruch erfüllt hat.¹⁷²

d) *Bindungsfrist*

- 123 In der Praxis wird im Bereich des Standardgeschäftes das Angebot häufig durch den Kreditnehmer abgegeben, indem dieser den Darlehensantrag – ggf. sogar im Weg des Online-Bankings – bei der Bank stellt.
- 124 Die Annahme des Darlehensantrages des Kreditnehmers durch das Kreditinstitut darf nicht verspätet erfolgen. Da es sich in der Regel bei den von den Vertragspartnern verwendeten Vertragsunterlagen um von der Bank gestellte Allgemeine Geschäftsbedingungen handelt, ist die Regelung des § 308 Nr. 1 BGB zu beachten. Hiernach ist eine Bestimmung unwirksam, die den Kunden unangemessen lange an sein Angebot bindet. Ausgangspunkt für die Prüfung der Unangemessenheit ist § 147 Abs. 2 BGB.¹⁷³ Hiernach kann der einem Abwesenden ggü. gemachte Antrag nur bis zu dem Zeitpunkt angenommen werden, in welchem der Antragsteller den Eingang der Antwort unter regelmäßigen Umständen erwarten darf. Dies gilt selbst dann, wenn eine lange Bindungsfrist vereinbart worden ist, innerhalb der der Annehmende das Angebot annehmen kann, wenn der Antragende sein Angebot jederzeit widerrufen kann.¹⁷⁴
- 125 Um eine Entscheidung über den Kreditantrag treffen zu können, muss die Bank Bewertungen durchführen, Kalkulationen anstellen und die ökonomische Seite der Finanzierung prüfen. Bei der Finanzierung von Verbrauchsgütern des täglichen Lebens geschieht dies meistens nach einem standardisierten Verfahren; eine Annahme oder Ablehnung des Angebotes erfolgt i.d.R. zügig. Lediglich bei Immobilienfinanzierungen ist ein größerer zeitlicher Aufwand bis zur Entscheidung erforderlich.
- 126 Sofern die Bank versucht, die **Bearbeitungsfrist** in Form einer AGB-Klausel zu regeln, scheinen folgende Bearbeitungsfristen anerkannt zu sein:
- Hypothekbank – 6 Wochen zu lang¹⁷⁵; 4 Wochen (und ggfs. weitere 2 Wochen nach Einreichung der letzten Unterlagen) anerkannt¹⁷⁶
 - Verbraucherkreditverträge – 1 Monat wird anerkannt.¹⁷⁷
- 127 Ob die vorstehenden Bearbeitungszeiten im Hinblick auf die zwischenzeitlich meist technikerunterstützte Bearbeitung des Standardgeschäftes noch zeitgemäß ist, mag dahingestellt sein, da in der Praxis die Kreditinstitute schon aus Gründen des Wettbewerbs eine schnelle Kreditentscheidung herbeiführen. Ist eine AGB-Klausel infolge unangemessen langer Frist – in der der Kunde an seinen

170 Schimansky/Bunte/Lwowski/Pamp Bankrechts-Handbuch § 76 Rn. 23 f.; OLG Koblenz WM 1994, 1797.

171 BGH WM 2011, 2356 (2357).

172 BGH WM 2007, 636 (638).

173 BGH WM 2013, 2315 Rn. 11.

174 BGH NJW 2013, 3434 Rn. 24.

175 BGH, WM 1986, 577 (579).

176 BGH WM 1988, 607 (611).

177 OLG München ZIP 2005, 160 (161).

Antrag gebunden ist – unwirksam, so gilt die gesetzliche Bestimmung des § 147 Abs. 2 BGB, d.h. es kommt zu einer richterlichen Entscheidung.¹⁷⁸

Auch bei verspäteter Annahme durch die Bank kann der Darlehensvertrag zustande kommen, da gem. § 150 Abs. 1 BGB die verspätete Annahme als neuer Antrag zu werten ist. Hierbei kann das Schweigen des Kunden auf den Antrag der Bank nach Treu und Glauben als konkludente Annahme gewertet werden, sofern nicht Umstände vorliegen, die eine andere Beurteilung nahelegen.¹⁷⁹ 128

Der Ablauf bei individuell erstellten Finanzierungen gestaltet sich häufig komplizierter. Hier sind z.B. im Bereich der Immobilienfinanzierung oder der Finanzierung gewerblicher Kunden i.d.R. umfangreiche Bewertungs- und Analysetätigkeit zur Beurteilung der ökonomischen Seite der Finanzierung erforderlich. Kommt die Bank zu einem positiven Ergebnis und will die Finanzierung übernehmen, so macht sie diese häufig von Auflagen abhängig, die von dem Kreditnehmer (meist) vor Abschluss des Darlehensvertrages und Valutierung des Darlehens zu erfüllen sind. I.d.R. teilt die Bank ihre Bereitschaft zur Übernahme der Finanzierung dem Kunden in einem sog. **Zusageschreiben** mit, das neben der Auflistung der zu erfüllenden Bedingungen meist mit einem Konditionsangebot verbunden ist. Ob mit diesem Zusageschreiben nach Gegenzeichnung durch den Kunden oder stillschweigend bereits ein Krediteröffnungsvertrag zustande gekommen ist, ist abhängig vom Bindungswillen der Bank. Die Erstellung und Unterzeichnung der eigentlichen Darlehensverträge erfolgt in diesen Fällen zu einem späteren Zeitpunkt, meist wenn feststeht, dass die Bedingungen durch den Kreditnehmer erfüllt werden, z.B. der Eigenkapitalnachweis bei der »Immobilienfinanzierung« oder »Abnahmeverträge« bei der Investitionsfinanzierung einer Maschine. 129

Das Angebot der Bank auf Abschluss der Darlehensvertrages wird, sofern es von dem anwesenden Kunden nicht unverzüglich angenommen wird, i.d.R. mit einer Frist versehen, bis zu welchem Zeitpunkt die Bank sich an die Zusage hält. Hierdurch wird u.a. das Risiko von wesentlichen Veränderungen in den Zinskonditionen und den hiermit verbunden Refinanzierungsmöglichkeiten eingeschränkt. Selbst wenn eine zeitliche Befristung des Angebotes unterbleiben sollte, wird man davon ausgehen können, dass aufgrund der allgemeinen Übung zumindest bei geschäftserfahrenen Kunden eine Befristung stillschweigend als vereinbart gilt, da ein Kreditinstitut sein Angebot nicht über Jahre aufrechterhalten will.¹⁸⁰ 130

e) Wirksamkeit des Vertrages

aa) Sittenwidrigkeit

Ein Darlehensvertrag kann nach § 138 BGB sittenwidrig sein. I.d.R. handelt es sich hierbei um Sachverhalte betreffend die Themenkreise Ausbeutung und Zinswucher, Knebelung und Übersicherung insb. bei Darlehensgewährung in der Krise, Gläubigerbenachteiligung und Darlehen für verbotene Zwecke. 131

Die finanzielle Überforderung des Darlehensnehmers allein führt nicht zur Sittenwidrigkeit des Vertrages, selbst wenn für den Darlehensnehmer im Zeitpunkt des Vertragsabschlusses objektiv keine Aussicht besteht, seine Verpflichtung zur Zinszahlung und Rückzahlung des Darlehens erfüllen zu können. Wer aus eigenem Entschluss zur Finanzierung eigener Bedürfnisse oder Vorhaben zu marktgerechten Bedingungen einen Bankkredit aufnimmt, handelt daher selbst dann, wenn die Zahlungsverpflichtung seine Leistungsfähigkeit übersteigt, im Rahmen seiner Vertragsfreiheit und kann keine Entlastung wegen Sittenwidrigkeit verlangen, sondern haftet im vollen Umfang der 132

178 Schimansky/Bunte/Lwowski/Pamp Bankrechts-Handbuch § 76 Rn. 20.

179 BGH, WM 1986, 577 (579).

180 OLG Frankfurt am Main, Urt. v. 24.03.2004 – 13 U 203/02, BauR 2004, 120.

Vereinbarung.¹⁸¹ Im Ausnahmefall kann bei geschäftlich völlig unerfahrenen Kreditnehmern etwas anderes gelten, z.B. wenn diese gerade volljährig geworden sind.¹⁸²

- 133 Die Rechtsprechung zur sittenwidrigen Angehörigenbürgschaft wegen krasser finanzieller Überforderung ist auf die Fälle einer vertraglichen Mitverpflichtung übertragbar, wenn der Mitverpflichtete kein eigenes Interesse an der Kreditaufnahme hat. Die vier Pfeiler, auf der die Rechtsprechung zur Sittenwidrigkeit basiert, sind:
- Die Übernahme der Mithaft erfolgt nicht primär eigennützig, sondern nur, um einem anderen die Kreditaufnahme zu ermöglichen.¹⁸³
 - Der Mithaftende bürdet sich mit dem Vertrag eine deutliche finanzielle Überforderung auf.¹⁸⁴
 - Beim Vertragsschluss liegt eine enge emotionale Bindung des Mithaftenden zum Darlehensnehmer vor.¹⁸⁵ Bei Eheleuten soll dies nicht der Fall sein, wenn diese sich z.B. im Zeitpunkt der Mithaftungserklärung bereits getrennt haben und die Mitverpflichtung dazu diente, die für die Trennung erforderlichen Mittel zu beschaffen.¹⁸⁶
 - Die Kenntnis des Darlehensgebers von den vorgenannten Umständen ist erforderlich, wobei es genügt, dass die Umstände hätten erkannt werden müssen.¹⁸⁷
- 134 Der von Teilen der Literatur geäußerten Ansicht, wegen der im Insolvenzverfahren bestehenden Möglichkeit der **Restschuldbefreiung** gem. den §§ 286 ff. InsO könne die Sittenwidrigkeit wegen der krassen finanziellen Überforderung des Mitverpflichteten entfallen,¹⁸⁸ hat der BGH mit seiner Entscheidung vom 16.06.2009¹⁸⁹ eine Absage erteilt. Hiernach stehen die §§ 286 ff. InsO in keinem Konkurrenzverhältnis zu § 138 Abs. 1 BGB. Dies folge bereits daraus, dass die §§ 286 ff. InsO rein begrifflich das Bestehen einer wirksam begründeten Schuld voraussetzen. Ferner gebe es auch keinen konkreten Anhaltspunkt, dass der Gesetzgeber mit der Rechtsfigur der Restschuldbefreiung den persönlichen Anwendungsbereich des § 138 Abs. 1 BGB habe einschränken wollen.¹⁹⁰
- 135 Hat der Kreditnehmer **zusätzliche Sicherheiten** bestellt, so entfällt hierdurch nicht ohne weiteres der Vorwurf der Sittenwidrigkeit der Mitverpflichtung. Den Mithaftenden darf mit Rücksicht auf die weitere Sicherheit allenfalls eine »Ausfallhaftung« treffen, die seine finanzielle Leistungsfähigkeit nicht übersteigt und damit von § 138 Abs. 1 BGB nicht erfasst wird. Hierzu muss gewährleistet sein, dass der Kreditgeber den Mitverpflichteten erst nach einer ordnungsgemäßen Verwertung der anderen Sicherheiten in Anspruch nimmt.¹⁹¹ Es sind daher zwei kumulativ notwendige Voraussetzungen erforderlich:
- Die reale Reduzierung des Haftungsrisikos durch die zusätzliche Sicherheit unter die Schwelle der finanziellen Überforderung und
 - die Notwendigkeit, dass dies rechtlich gesichert geschieht.
- 136 Nur wenn nach der Verwertung aller Sicherheiten mit großer Wahrscheinlichkeit und rechtlicher Eindeutigkeit davon auszugehen ist, dass der Mithaftende durch die verbleibende »Ausfallhaftung«

181 BGH, NJW 1991, 1881; BGH, NJW 1993, 322 (323).

182 Schimansky/Bunte/Lwowski/Pamp Bankrechts-Handbuch § 76 Rn. 82; BGH, NJW 1966, 1451; BGH, NJW 1982, 1457 (1458); BGH, WM 1989, 595 (597); OLG Celle, Beschl. v. 28.10.2005 – 3 U 137/05, OLG Celle 2006, 14.

183 BGH, WM 2005, 421 (422).

184 BGH, WM 2001, 402 (404).

185 Z.B. BGH, WM 1991, 313 – Ehegatten; BGH, WM 1997, 465 – nichteheliche Lebenspartner; BGH, WM 1998, 239 – Kinder, Geschwister.

186 OLG Celle, WM 2011, 1508 (1510).

187 BGH, NJW 1994, 1278 (1280).

188 Z.B. Uhlenbruck/Vallendar § 301 InsO Rn. 18.; Staudinger/Sack § 138 Rn. 328.

189 BGH, WM 2009, 1460 ff.

190 BGH, WM 2009, 1460 (1463).

191 BGH, WM 2002, 1649 (1651); BGH, Urteil vom 15.11.2016-XI ZR 32/16 in WM 2017, 93.

nicht finanziell überfordert werden wird, kann ausnahmsweise der Vorwurf der Sittenwidrigkeit unter dem Aspekt der finanziellen Überforderung entfallen.¹⁹²

Die finanzielle Überforderung eines mithaftenden Dritten wie z.B. bei einem Bürgen oder Mithaftenden, die bei einem strukturellen Ungleichgewicht vorliegen kann, führt zur Nichtigkeit der Haftungsübernahme des Dritten, aber i.d.R. nicht zur Unwirksamkeit des Darlehensvertrages. 137

bb) Scheingeschäft

Ein nichtiges Scheingeschäft gem. § 117 BGB liegt vor, wenn die im Darlehensvertrag als Darlehensnehmer bezeichnete Person nach dem übereinstimmenden Willen der Vertragsparteien tatsächlich nicht haften soll. Ob die Vertragsschließenden einen solchen Willen hatten, ist eine Frage, die der Tatrichter unter Berücksichtigung aller relevanten Umstände des Falls zu entscheiden hat.¹⁹³ Damit grenzt sich das Scheingeschäft vom sog. »Strohmanngeschäft« ab, das i.d.R. ernsthaft gewollt und gültig ist, selbst wenn der andere Teil von der Strohanneigenschaft weiß.¹⁹⁴ 138

Für die Beurteilung der Frage, ob die als Darlehensnehmer bezeichnete Person zur Rückzahlung des Darlehens verpflichtet ist und dafür einzustehen hat oder ob ein Scheingeschäft vorliegt, kommt es daher in erster Linie auf die vor oder bei Abschluss des Vertrags abgegebenen Erklärungen an. Argumente für ein Scheingeschäft können sein, dass der Darlehensnehmer lediglich pro forma auftreten sollte, ihn kein Risiko treffen sollte oder eine wie auch immer geartete Inanspruchnahme aus dem Darlehen nicht erfolgen sollte.¹⁹⁵ 139

Die Beweislast für den Einwand eines Scheingeschäftes trägt dabei der Darlehensnehmer.¹⁹⁶ 140

f) Bestimmung der Vertragsparteien

Auf beiden Seiten des Vertrages können mehrere Personen beteiligt sein; aufseiten der Darlehensgeber z.B. bei Konsortialkrediten mehrere Banken, aufseiten der Darlehensnehmer z.B. Eheleute. 141

Alle für den Vertragsschluss notwendigen Willenserklärungen müssen von jedem Darlehensgeber abgegeben werden bzw. jedem Darlehensnehmer zugehen. Die Darlehensnehmer haften als Gesamtschuldner gem. §§ 421, 427 BGB. Ob es sich bei dem neben dem Darlehensnehmer auftretenden weiteren Dritten um einen echten Mitdarlehensnehmer im Sinn einer paritätischen Mitverpflichtung handelt oder dieser lediglich eine bloße Mithaft zur Absicherung des aufgenommenen Darlehens übernommen hat, ist der rechtlichen Würdigung des Einzelfalls vorbehalten und nicht abhängig von der Bezeichnung der Personen im Darlehensvertrag.¹⁹⁷ Dem Wortlaut »Darlehensnehmer« ist angesichts der Stärke der Verhandlungsposition der kreditgewährenden Bank und der allgemein üblichen Verwendung von Vertragsformularen grds. weniger Bedeutung beizumessen als sonst.¹⁹⁸ 142

Mitdarlehensnehmer im Sinn einer paritätischen Vertragspartnerschaft ist, wer ein eigenes sachliches und/oder persönliches Interesse an der Kreditaufnahme hat und im Wesentlichen als gleichberechtigter Partner über die Auszahlung und Verwendung des Darlehens mitentscheiden darf.¹⁹⁹ Demgegenüber ist als mithaftende Partei jede Person anzusehen, die sich einseitig verpflichtend zur Absicherung für den Kredit, der von einem anderen aufgenommen und verwendet wird, von vornherein oder später im Weg des Schuldbeitritts die Zahlung der Zinsen und die Rückzahlung 143

192 BGH, WM 2009, 1460 (1462); Krüger, NJW 2009, 3408 (3410).

193 BGH NJW-RR 1997, 238.

194 Palandt/Ellenberger § 117 Rn. 6.

195 BGH NJW 1996, 663 (664).

196 BGH NJW-RR 1997, 238.

197 MüKo-BGB/Berger § 488 Rn. 13; BGH, WM 2005, 418 (419).

198 BGW, WM 2005, 418 (419); OLG Düsseldorf, OLGR 2007, 498 (500).

199 BGH, WM 2009, 655 (656).

des Darlehens übernimmt, ohne Bürge zu sein.²⁰⁰ Die Übernahme der Mithaft erfolgt daher nicht primär eigennützig, sondern nur, um einem anderen die Kreditaufnahme zu ermöglichen.

- 144 Die Beweislast, dass es sich beim Abschluss eines Darlehensvertrags um eine echte Mitdarlehensnehmerschaft handelt, trägt das Kreditinstitut. Spricht hierfür der Wortlaut des vorformulierten Darlehensvertrags, hat der Schuldner nach den Regeln über die sekundäre Darlegungslast darzutun, dass er nicht das für eine Mitdarlehensnehmerschaft notwendige Eigeninteresse an der Kreditaufnahme besaß.²⁰¹
- 145 Die Unterscheidung ist von Bedeutung bei der Beurteilung der finanziellen Überforderung eines Vertragspartners und deren Folgen, wobei die Begriffe »Mitdarlehensnehmer« und »Mithaftender« nur als Kurzformen für Abgrenzungskriterien bei der Beurteilung von Mithaftungserklärungen unter dem Gesichtspunkt des § 138 Abs. 1 BGB sein bzw. nur als beschreibendes Element einer Gesamtwürdigung dienen sollen.²⁰²

g) Abtretung von Forderungen

aa) Abtretung der Darlehensauszahlungsansprüche durch den Darlehensnehmer

- 146 Ob der Anspruch auf Auszahlung des Darlehens abtretbar ist, ist strittig.²⁰³ In vielen Fällen erfolgt die Darlehensgewährung mit einer Zweckbindung, die in den Verhältnissen des Zahlungsgläubigers, also des Darlehensnehmers begründet ist, z.B. bei einer Immobilienfinanzierung, Anschaffung einer für die Produktion erforderlichen Maschine oder Finanzierung einer Existenzgründung.
- 147 Der Austausch des Gläubigers kann sich daher auf den Leistungsinhalt auswirken. Die wohl herrschende Meinung geht daher zu Recht davon aus, dass die der vertraglich vereinbarten Zweckbestimmung widersprechende Verwendung der Darlehensvaluta eine Veränderung des Leistungsinhaltes bedeuten würde.²⁰⁴

In diesem Fall ist der Auszahlungsanspruch gem. § 399 BGB nicht abtretbar.

- 148 Abtretbar ist der Auszahlungsanspruch daher nur dann, wenn der Zessionar zu dem Personenkreis gehört, der den mit dem Darlehen beabsichtigten Zweck fördert oder fördern kann²⁰⁵ oder wenn das Darlehen ohne weitere Zweckbindung zur Verfügung gestellt wird.
- 149 Zu beachten ist, dass die Abtretung des Auszahlungsanspruchs des Darlehensnehmers an einen Dritten nicht automatisch mit einem Wechsel der Vertragspartei einhergeht. Verpflichtet zur Rückzahlung bleibt nach wie vor der Darlehensnehmer, sofern nicht von allen Beteiligten eine befreiende Schuldübernahme gem. §§ 414 ff. BGB gewollt ist.

bb) Abtretung der Darlehensrückzahlungsansprüche durch den Darlehensgeber

- 150 Anders verhält es sich mit der Abtretung des Darlehensrückzahlungsanspruchs durch das Kreditinstitut. Für diese Fälle hat der BGH die Abtretung der Darlehensforderung durch das Kreditinstitut ausdrücklich für zulässig erklärt.
- 151 Nach dem Wortlaut des § 398 BGB ist die Abtretbarkeit der Forderung der Regelfall und deren Ausschluss die Ausnahme ist. Der Ausschluss muss – wie auch der eindeutige Wortlaut des § 399, 2. Alt. BGB besagt – von den Parteien erklärt werden. Bei fehlender Erklärung kann der Ausschluss nicht lediglich unterstellt werden, da dies den berechtigten Interessen der Bank widerspricht. Diese

200 *Nobbel/Kirchhof* BKR 2001, 6; *Fischer* WM 2001, 1049 (1059).

201 BGH, WM 2009, 655 (656).

202 *Maier* WM 2009, 1971 (1972).

203 *MüKo BGB/Berger* § 488 Rn. 10.

204 OLG Köln NJW-RR 1993, 1030 (1031); Saarländisches OLG WM 2006, 2212 (2214).

205 *Staudinger/Mühlbert* § 488 Rn. 452; *MüKo BGB/Berger* § 488 Rn. 10.

ist an einer freien Abtretbarkeit der Kreditforderungen zum Zwecke der Refinanzierung oder der Risiko- und Eigenkapitalentlastung interessiert.²⁰⁶ Dies gilt auch bei Abtretung von Forderungen der Bank an eine Nichtbank. Ein Verstoß der Nichtbank wegen des Fehlens einer erforderlichen Erlaubnis gem. § 32 Abs. 1 Satz 1 KWG als ordnungspolizeiliche Vorschrift, lässt die zivilrechtliche Wirksamkeit der abgetretenen Darlehensverträge unberührt.²⁰⁷

Das Bankgeheimnis und/oder das Datenschutzgesetz (§ 4 Abs. 1 BDSG) stehen der Abtretung nicht entgegen.²⁰⁸ 152

Die Verpflichtung zur **Wahrung des Bankgeheimnisses** ist eine besondere Ausprägung der allgemeinen Pflicht der Bank, die Vermögensinteressen des Vertragspartners zu schützen und nicht zu beeinträchtigen. Aus dieser Verschwiegenheitspflicht, die rein schuldrechtlichen Charakter hat, folgt kein dinglich wirkendes Abtretungsverbot.²⁰⁹

Allerdings kann es auf schuldrechtlicher Ebene zu einer Kollision der Pflichten der zedierenden Bank zur Auskunftserteilung gegenüber dem neuen Gläubiger nach § 402 BGB und der bestehenden Verpflichtung der Bank zur Wahrung des Bankgeheimnisses gegenüber dem Darlehensnehmer kommen. Da das Bankgeheimnis vorgeht, bedarf die Informationsweitergabe an den neuen Gläubiger einer ausdrücklichen Ermächtigung durch den Darlehensnehmer.²¹⁰ 153

Eine Ermächtigung zur Abtretung ist allerdings dann entbehrlich und der Einwand der Verletzung des Bankgeheimnisses rechtsmissbräuchlich, wenn der Darlehensnehmer selbst durch sein vertragswidriges Verhalten den Anlass zur Offenlegung des Kreditverhältnisses durch die Bank gegeben hat. Daher bedarf es bei leistungsgestörten Kreditbeziehungen keiner Zustimmung durch den Darlehensnehmer.²¹¹ 154

Unbenommen bleibt es den Vertragspartnern, die Abtretung des Rückerstattungsanspruchs des Darlehensgebers ausdrücklich auszuschließen; hierzu bedarf es einer ausdrücklichen oder stillschweigenden Vereinbarung der Parteien (§§ 311, 399, 2. Alt. BGB). 155

Aufgrund der öffentlich-rechtlichen Verfassung von **Sparkassen als Anstalten des öffentlichen Rechts** ist im Rahmen der Abtretung die Frage aufgeworfen worden, ob Sparkassenvorstände als »Amtsträger« gem. § 11 Abs. 1 Nr. 2b) StGB bzw. Mitarbeiter »als für den öffentlichen Dienst besonders Verpflichtete« gem. § 11 Abs. 1 Nr. 4a) StGB sich wegen der Verletzung von Privatgeheimnissen gem. § 203 Abs. 2 StGB strafbar machen. Wie der Bundesgerichtshof in seiner Entscheidung vom 27.10.2009 festgestellt hat, wird durch die Abtretung einer Darlehensforderung kein fremdes Geheimnis i.S. des § 203 Abs. 2 StGB berührt. Die Abtretung von Darlehensforderungen durch eine als Anstalt des öffentlichen Rechts organisierte Sparkasse oder eine Landesbank verstößt daher nicht gegen diese Norm.²¹² 156

Der zunehmende Verkauf sowohl von notleidenden als auch von ordnungsgemäß bedingten Darlehensforderungen, insbesondere aus Immobiliardarlehensverträgen mit dinglicher Sicherheit und Unterwerfung unter die sofortige Zwangsvollstreckung durch Kreditinstitute an Personen ohne Banklizenz hat den Gesetzgeber zu weiteren Schutzmaßnahmen bewogen. 157

Mit Inkrafttreten des **Risikobegrenzungsgesetzes** zum 19.08.2008 wurde in § 492 Abs. 1a) Satz 3 BGB a.F. (ab dem 11.06.2010 Art. 247 § 9 Abs. 1 Satz 2 EGBGB) für Immobilienverträge mit Verbrauchern die Regelung eingeführt, dass die vom Darlehensnehmer zu unterzeichnende Vertragserklärung auch einen deutlich gestalteten Hinweis darauf enthalten muss, dass der Darlehensgeber 158

206 BGH NJW 2007, 2106 Rn. 14 ff.

207 BGH WM 2011, 1186 Rn. 20 ff.; OLG Frankfurt am Main BKR 2011, 330 (331).

208 BGH NJW 2007, 2106 Rn. 14 ff.

209 BGH NJW 2007, 2106 Rn. 18.

210 Nobbe WM 2005, 1537 (1547).

211 Nobbe WM 2005, 1537 (1547).

212 BGH NJW 2010, 361 Rn. 16 ff.

Forderungen aus dem Darlehensvertrag ohne Zustimmung des Darlehensnehmers abtreten und das Vertragsverhältnis auf einen Dritten übertragen darf, soweit nicht die Abtretung im Vertrag ausgeschlossen ist oder der Darlehensnehmer der Übertragung zustimmen muss.

- 159 Die Hinweispflicht ist somit nicht erforderlich, sofern in Immobiliardarlehensverträgen die Abtretung von Ansprüchen ausdrücklich abbedungen worden ist. Sofern allerdings die Abtretung im bestimmten Umfang oder auch nur in Einzelfällen möglich ist, ist der Hinweis unverzichtbar.
- 160 Ferner ist die Regelung des § 496 Abs. 2 BGB zu beachten. Wird hiernach eine Forderung des Darlehensgebers aus einem Darlehensvertrag an einen Dritten abgetreten oder findet in der Person des Darlehensgebers ein Wechsel statt, ist der Darlehensnehmer unverzüglich darüber sowie über die Kontaktdaten des neuen Gläubigers gem. Artikel 246 § 1 Abs. 1 Nr. 1 bis 3 und 4 des EGBGB) zu unterrichten. Die **Unterrichtung** ist bei Abtretungen entbehrlich, wenn der bisherige Darlehensgeber mit dem neuen Gläubiger vereinbart hat, dass im Verhältnis zum Darlehensnehmer weiterhin allein der bisherige Darlehensgeber auftritt. Fallen die Voraussetzungen des Satzes 2 fort, ist die Unterrichtung unverzüglich nachzuholen.
- 161 Die Informationspflicht greift in allen Fällen, in denen es zu einem Wechsel in der Person des Darlehensgebers kommt, unabhängig davon, ob es sich um eine rechtsgeschäftliche Übertragung oder eine gesetzliche Rechtsnachfolger handelt.²¹³ Zur Unterrichtung verpflichtet ist stets der bisherige Gläubiger. Unterlässt dieser pflichtwidrig die Unterrichtung, kann dies einen Schadensersatzanspruch des Darlehensnehmers nach § 280 Abs. 1 BGB begründen.

h) Vereinbarungsdarlehen

- 162 Bei einem **Vereinbarungsdarlehen** handelt es sich um eine Regelung zwischen zwei Parteien, dass ein Geldbetrag, den eine Partei der anderen Partei bisher aus einem anderen Grund schuldet, zukünftig als Darlehen geschuldet werden soll. Die Zulässigkeit dieser Regelung folgt aus der privatautonomen Gestaltungsfreiheit nach § 311 Abs. 1 BGB. Auf die Einigung der Parteien finden die allgemeinen Grundsätze Anwendung.²¹⁴
- 163 Grds. kann jede Geldschuld, die besteht, durchsetzbar ist und nicht bereits als Darlehensverbindlichkeit geschuldet wird, durch Vereinbarung in eine Darlehensschuld umgewandelt werden. Dies gilt auch für zukünftig entstehende Verbindlichkeiten.²¹⁵
- 164 Welche rechtliche Bedeutung die Vereinbarung hat, ist im Einzelfall zu ermitteln. Grds. kommen drei Konstruktionen in Betracht:
- Eine inhaltliche Abänderung einer bereits bestehenden Vereinbarung, dass die Schuld ab einem bestimmten Zeitpunkt dem Darlehensrecht unterliegt. Hierdurch wird das alte Schuldverhältnis nicht ersetzt, sondern gilt weiter fort (**Schuldumwandlung/Schuldabänderung**); dies gilt auch für bestellte Sicherheiten.²¹⁶
 - Möglich ist, dass die Parteien die Vereinbarung mit einem deklaratorischen Schuldanerkenntnis verbinden, sodass dem Darlehensnehmer solche Einwendungen abgeschnitten sind, die er bei Abgabe des Anerkenntnisses kannte oder zumindest für möglich gehalten hat.²¹⁷
 - Ersetzen der alten Schuld durch eine neue Vereinbarung (**Schuldumschaffung/Novation**). In Betracht kommen eine kausale oder eine abstrakte Schuldumschaffung. Der Unterschied besteht darin, dass bei der kausalen Schuldumschaffung die alte Schuld tatsächlich bestanden hat, während bei der abstrakten Schuldumschaffung der rechtliche Bestand der alten Vereinbarung nicht als Begründung herangezogen wird.²¹⁸

213 Palandt/*Weidenkaff* § 496 Rn. 3.

214 Palandt/*Weidenkaff* § 488 Rn. 20.

215 MüKo-BGB/*Berger* § 488 Rn. 18.

216 BGH, WM 1972, 283 (287).

217 BGH, NJW 1980, 1158 (1159).

218 MüKo-BGB/*Berger* § 488 Rn. 22.

Bei der Abrede, eine bereits bestehende Darlehensschuld mit Mitteln eines neu aufgenommenen Darlehens zu tilgen (**Umschuldung**), ist daher zu differenzieren. Handelt es sich lediglich um die inhaltliche Änderung einer bereits bestehenden Schuld (Kontokorrentkredit in Darlehen) ohne dass ein weiteres Kapitalnutzungsrecht vereinbart wird, wird man von einer Schuldumwandlung ausgehen müssen, sofern die Parteien nicht eine völlig neue Schuld losgelöst vom Bestand der alten Schuld begründen wollten.²¹⁹ 165

Ein »neues« Kapitalnutzungsrecht ist dann anzunehmen, wenn die Kapitalnutzungsmöglichkeit weder im Ursprungsvertrag geregelt noch angelegt ist.²²⁰ Geht es nur um die Anpassung von vertraglichen Konditionen des bereits laufenden Darlehens, ohne dass ein neues Kapitalnutzungsrecht damit verbunden ist, handelt es sich nicht um einen Fall des Vereinbarungsdarlehens. 166

In der Rechtsprechung ist als Grundsatz anerkannt, dass bei der Feststellung des Willens, das alte Schuldverhältnis aufzuheben und durch ein neues zu ersetzen, Zurückhaltung geboten ist und regelmäßig nur von einem Abänderungsvertrag ausgegangen werden kann.²²¹ Bei einer internen Umschuldung kann daher nur dann von einer Schuldumschaffung ausgegangen werden, wenn ein dahin gehender Wille der Parteien zweifelsfrei festzustellen ist. 167

Gleiches gilt, wenn verschiedene Einzeldarlehen in einem Gesamtdarlehen zusammengefasst werden. 168

Vereinbarungsdarlehen werden häufig bei Kreditkartengeschäften für den Fall abgeschlossen, dass der Kreditkarteninhaber nach Ablauf der eingeräumten Zahlungsfrist nicht in der Lage ist, den fälligen Aufwendungsersatzanspruch des Kreditkartenunternehmens auszugleichen.²²² 169

Die Vereinbarungsdarlehen dürfen nicht mit den sog. Umschuldungsdarlehen gem. § 495 Abs. 3 Satz 1 BGB verwechselt werden. Bei Letzteren ist der Darlehensgeber zur Kündigung des Darlehensvertrages berechtigt. Zur Vermeidung eines gerichtlichen Verfahrens wird eine ergänzende oder neue Rückzahlungsvereinbarung getroffen. 170

II. Inhalte von Kredit- und Darlehensverträgen

1. Kredite »in laufender Rechnung«

Wie jedes Wirtschaftsunternehmen wollen und müssen Banken und Sparkassen die Mittel, die ihnen aus Einlagen der Kunden, aus aufgenommenen Geldern oder aus sonstigen Erträgen zufließen, Ertrag bringend anlegen. Im Rahmen ihrer Finanzierungsleistungen werben sie daher für die Inanspruchnahme ihrer Kredite. Von besonderer Relevanz sind hierbei u.a. Die Kredite in laufender Rechnung. 171

a) Kontokorrentkredite

Als **Kontokorrent** wird eine Geschäftsbeziehung mit einem Kaufmann bezeichnet, nach der die aus der Verbindung entstehenden Ansprüche und Leistungen nebst Zinsen in Rechnung gestellt und in regelmäßigen Zeitabschnitten durch Verrechnung und Feststellung des für den einen oder den anderen Teil sich ergebenden Überschusses ausgeglichen werden (§ 355 HGB). Banken führen Girokonten regelmäßig in der Form des Kontokorrents. Das wesentliche Merkmal eines bei der Bank geführten Kontokorrentkontos liegt aber weniger in der Kontokorrentabrede, sondern darin, dass das Konto mit mehr oder weniger regelmäßigen Zahlungseingängen geführt wird und in erster Linie der Abwicklung des Zahlungsverkehrs dient.²²³ Reichen die Zahlungseingänge nicht aus, kann die Bank dem Kontoinhaber einen Kredit einräumen, den dieser über das »laufende Konto« in Anspruch nehmen kann. 172

219 BGH, NJW 1958, 2111 (2112).

220 BGH, WM 1997, 2353 (2354).

221 PWW/Buck-Heeb § 780 Rn. 8; BGH, WM 1986, 135 (136).

222 Schimansky/Bunte/Lwowski/Martinek/Omlor Bankrechts-Handbuch § 67 Rn. 16.

223 Begründung RegE zum VerbrKrG, BT-Drucks. 11/5462, S. 20; PWW/Kessal-Wulf § 504 Rn. 2.

- 173 Rechtlich ist der Kontokorrentkredit als Krediteröffnungsvertrag zu werten, der speziell auf die Gewährung von Geldkrediten gerichtet und mit einem Girovertrag als Geschäftsbesorgungsvertrag (§§ 675, 611 BGB).²²⁴ Der Kreditrahmen ist revolving nutzbar und wird in der Regel nicht zweckgebunden gewährt. Der Kreditnehmer kann daher ohne weitere Mitwirkung der Bank frei über die Valuta verfügen und durch Abruf zur Auszahlung bringen.²²⁵ Mit dem Abruf des kreditierten Betrages kommt der Kreditvertrag zustande.
- 174 Der Zinssatz ist beim **Kontokorrentkredit** häufig variabel. Entsprechend der getroffenen Vereinbarung werden die Zinsen in monatlichen bis vierteljährlichen Zeitabschnitten gebucht und in ein Kontokorrent eingestellt. Hierbei handelt es sich regelmäßig um ein Periodenkontokorrent und nicht um ein Staffelnkontokorrent.²²⁶ Die unter die Kontokorrentabrede fallenden Einzelansprüche der Vertragspartner werden unter Anrechnung der einzelnen Leistungen bei Abschluss der Periode durch den Saldoanspruch ersetzt; dies geschieht durch Novation in Form eines abstrakten Schuldanerkenntnisses. Die Zinsen vom jeweiligen Saldo aus der betreffenden Periode werden an deren Ende berechnet und mitsaldiert, weshalb der anerkannte Saldo also bereits Zinsen enthält. Hierdurch werden die Zinsen kapitalisiert mit der Folge, dass sie nach ihrer Einstellung in das Kontokorrent in der folgenden Verrechnungsperiode einer erneuten Verzinsung unterliegen. Dies ist aber unschädlich, da gem. § 355 Abs. 1 HGB das Zinseszinsverbot des § 248 BGB entfällt.

175

Staffelnkontokorrent	Periodenkontokorrent	Bankkontokorrent
Jede gebuchte Zahlung wird sofort mit bisherigem Saldo verrechnet und zu neuem Saldo fortgeschrieben = laufende Verrechnung.	<i>Gesetzliches Periodenkontokorrent</i> (§ 355 HGB); nur am Ende der Verrechnungsperiode wird Überschuss ermittelt = Verrechnung erfolgt in regelmäßigen Zeitabschnitten	Bankkontokorrent entspricht dem gesetzlich vorgesehenen Periodenkontokorrent. Tagessaldo ist lediglich ein rechnerisch ermittelter Postensaldo und nicht auf die Herbeiführung eines Saldoanerkenntnisses gerichtet.
Einzelansprüche gibt es nicht	kontokorrentgebundene Einzelorderungen stellen lediglich unselbstständige Rechnungsposten dar	kontokorrentgebundene Einzelorderungen stellen lediglich unselbstständige Rechnungsposten dar
		ABER: Kunde hat <u>aus Girovertrag</u> Anspruch auf Auszahlung der sich zwischen den Rechnungsabschlüssen ergebenden Tagessguthaben. Anspruch ist nicht kontokorrentgebunden.

- 176 Im Gegensatz zu Ratenkrediten besteht keine Verpflichtung zur Erbringung einer regelmäßigen Rückzahlungsrate. Häufig wird der Kontokorrentkredit für ein Jahr zugesagt, weshalb zum Ablauf des Jahres der in Anspruch genommene Betrag zurückzuführen ist. Im Normalfall wird bei ordnungsgemäßer Kontoführung der Kredit allerdings prolongiert werden. Zu beachten ist, dass infolge der Befristung die **Prolongation** des Kredites eine neue Kreditentscheidung voraussetzt.
- 177 Bei **Kreditengagements »in der Krise«** kann dies unter dem Stichwort »Sanierungskredit« zu einem erheblich höheren Prüfaufwand der Bank führen. Die Frage ist, ob der Kredit überhaupt noch eingeräumt werden darf oder ob die Bank nicht viel mehr auf dessen Rückführung drängen muss.

224 Schimansky/Pamp § 75 Rn. 10; BGH WM 2004, 517 (518).

225 Schimansky/Pamp § 75 Rn. 9; MüKo BGB/Berger Vor § 488 Rn. 59.

226 BGH WM 1972, 283 (284); BGH WM 2002, 2367 (2368).

Da zudem bei einer außerordentlichen Kündigung der Bank wegen Verschlechterung der Vermögenslage des Kunden darauf abzustellen ist, in welchem Umfang sich die wirtschaftlichen Verhältnisse seit der letzten Kreditgewährung verschlechtert haben,²²⁷ ist bei der wiederholten Prolongation der Kreditlinie nicht auf deren erstmalige Einräumung auszugehen, sondern auf die letzte Prolongation. Zu diesem Zeitpunkt kann sich die wirtschaftliche Situation des Kunden aber bereits über die gesamte Laufzeit schleichend verschlechtert haben, sodass dies ggfs. keinen entsprechenden Kündigungsgrund mehr darstellt.

Sofern der Kredit »b.a.w.« (bis auf Weiteres) zugesagt wird, ist eine Prolongation nicht erforderlich. Regelmäßig behält sich der Kreditgeber aber ein einseitiges Kündigungsrecht vor²²⁸; Nr. 18 Abs. 1 und Nr. 19 Abs. 1 AGB-Banken bzw. Nr. 26 Abs. 1 AGB-Sparkassen.

Meistens erfolgt die Abwicklung der Kontokorrentbeziehung über ein Girokonto (»Einkontenmodell«). In besonders gelagerten Fällen, z.B. bei Bauträgerfinanzierungen, wird häufig ein zweites Girokonto eingerichtet. Auf dem ersten Girokonto werden die Belastungsbuchungen durchgeführt, während auf dem zweiten Konto die Zahlungseingänge verbucht werden (»Zweikontenmodell«). Die Saldierung der Einzelsprüche auf den beiden Konten erfolgt zu den vereinbarten Rechnungsabschlüssen, wobei die Rechnungsabschlussbuchungen auf einem der beiden Konten, i.d.R. dem Belastungskonto durchgeführt werden.

Beim Streit über die Höhe eines Überschusses auf dem Kontokorrentkonto ist es zunächst nicht erforderlich, jede einzelne in das Kontokorrent eingestellte Forderung darzulegen; vielmehr ist die Angabe des letzten Kontokorrentsaldos sowie die danach eingetretenen Änderungen ausreichend. Sofern der Saldo allerdings bestritten wird, ist ein näheres Vorbringen zu den einzelnen im Saldo zusammengefassten gegenseitigen Forderungen notwendig.²²⁹

Der Kontokorrentkredit wird bei Unternehmen und Selbstständigen üblicherweise als »Betriebsmittel- oder Umsatzkredit« und im Konsumentenbereich als »Dispositionskredit« zur Verfügung gestellt.

b) Dispositionskredite/ingeräumte Überziehung

Im Bereich der Verbraucher genießt die Einräumung eines Kredits auf einem im Kontokorrent geführten Konto in Gestalt des »Dispositionskredits« erhebliche Verbreitung. Zu beachten ist, dass seit Einführung der Verbraucherkreditregeln der früher in der Praxis als Dispositionskredit bezeichnete Kredit in § 493 BGB a.F (genehmigter) Überziehungskredit hieß. Mit Umsetzung der Verbraucherkreditrichtlinie zum 11.06.2010 wird dieser Kredit jetzt als »ingeräumte Überziehungsmöglichkeit« (§ 504 BGB) bezeichnet. § 504 Abs. 1 Satz 1 BGB definiert die **Überziehungsmöglichkeit** als besondere Form des Darlehensvertrags mit der Folge, dass die §§ 491 ff. BGB uneingeschränkt anzuwenden sind.²³⁰ § 504 Abs. 2 BGB ist nur auf Allgemein-Verbraucherdarlehensverträge im Sinne von § 491 Abs. 2 S. 1 BGB anwendbar.²³¹

Der Dispositionskredit zeichnet sich dadurch aus, dass dem Privatkunden auf seinem »laufenden Konto« (§ 504 BGB) ein Kreditrahmen einräumt wird, den dieser nach Belieben in Anspruch nehmen kann. Im Wesentlichen gelten für den Dispositionskredit die rechtlichen Grundsätze des Kontokorrentkredits ohne dass es sich hierbei um die Gewährung eines Kontokorrentrahmenkredits handelt.²³² Das laufende Konto ist das Girokonto des Kunden, für das ein Zahlungsdienstvertragsrahmenvertrag (§ 675f Abs. 2 BGB) besteht und über das der Kunde seinen Zahlungsverkehr

227 BGH WM 2002, 1345 (1346).

228 MüKo BGB/Ulmer § 491 Rn. 50.

229 BGH NJW 1991, 2908.

230 Palandt/Weidenkaff § 504 Rn. 1.

231 Palandt/Weidenkaff § 504 Rn. 1.

232 PWW/Nobbe § 504 Rn. 3.

abwickelt. In der Regel wird das Girokonto im Kontokorrent geführt, notwendige Bedingung ist dies aber nicht.²³³ Kontokorrentkonten, die nur einem Sonderzahlungsverkehr dienen, z.B. Baukonten zur Auszahlung des Baudarlehens, zählen nicht zu den »laufen Konten«.²³⁴

- 185 Der Dispositionskredit schließt die Liquiditätslücke zwischen den Eingängen auf dem Girokonto des Kunden und seinen Dispositionen, er dient damit **kurzfristigen Liquiditätsanpassungen** des Kunden und damit auch zur Aufrechterhaltung des ungestörten Zahlungsverkehrs.²³⁵ Sofern die Bonität und die Umsätze des Kunden es zulassen, räumt das Kreditinstitut dem Kunden das Recht ein, häufig bis in Höhe des Zwei- bis Dreifachen seiner regelmäßigen monatlichen Zahlungseingänge auf seinem laufenden Konto Kredit in Anspruch zu nehmen.²³⁶ Im Rahmen seines Kreditlimits kann der Kreditnehmer daher wiederholt ohne weitere Mitwirkung der Bank frei über die zur Verfügung stehenden Beträge disponieren.²³⁷
- 186 Bis zur Umsetzung der Verbraucherkreditrichtlinie zum 11.06.2010 konnte die Einräumung des Dispositionskredites sowohl durch ausdrückliche vorherige Abrede zwischen der Bank und ihrem Kunden erfolgen, als auch durch ein vom Kreditinstitut selbst veranlassenes Angebot auf Abschluss einer entsprechenden Kreditvereinbarung. Nicht selten erfolgte hierbei das Angebot der Bank in Form eines formularmäßigen Aufdrucks einer Kreditlinie auf den Tagesauszügen des Kunden. Dieser Aufdruck war als Angebot zum Abschluss eines effektiven Kreditvertrages zu werten.²³⁸ Im Gegensatz zum Kreditöffnungsvertrag kam es hierbei allerdings erst zum Vertragsschluss, wenn der Kontoinhaber über sein debitorisches Konto disponiert und dadurch den Kreditbetrag oder einen Teil davon abgerufen hat. Entsprechend der Regelung in § 504 BGB ist dies nicht mehr möglich, da die eingeräumte Überziehung jetzt einen Rahmenvertrag zwischen Bank und Verbraucher voraussetzt, bevor dieser das Darlehen in Anspruch nehmen kann.²³⁹ Nach § 504 BGB hat hierbei der Darlehensgeber den Darlehensnehmer in regelmäßigen Zeitabständen über die Angaben aus Art. 247 § 16 EGBGB zu unterrichten. Ein Anspruch des Darlehensgebers auf Vorfälligkeitsentschädigung gemäß § 502 BGB ist ausgeschlossen.
- 187 Liegt eine Vereinbarung nicht vor, handelt es sich um eine geduldete Überziehung gem. § 505 BGB. Üblicherweise erfolgt die Einräumung des Dispositionskredits ohne weitere Sicherstellung durch den Kunden.

c) Überziehungskredit/geduldete Überziehung

- 188 Der Überziehungskredit ist dadurch gekennzeichnet, dass der Kunde ohne vorherige Rücksprache mit der kreditgebenden Bank über ein vorhandenes Guthaben oder eine bereits vereinbarte Kreditlinie hinaus weiteren Kredit in Anspruch nimmt. Typischerweise erfolgt dies durch Ausstellung ungedeckter Schecks, die Einreichung von Überweisungsaufträgen oder Lastschriften, die vom Konto des Kunden eingezogen und von der Bank eingelöst werden.²⁴⁰ Dabei besteht vor der im Belieben der Bank stehenden Durchführung kein Anspruch auf den Kredit, sondern nur eine Chance, dass die Bank die Überziehung duldet.²⁴¹
- 189 Es sind vier Konstellationen denkbar, wie die Bank reagieren kann:
- die Bank kann der Überziehung widersprechen und vom Kunden die Rückführung verlangen;
 - die Bank kann trotz des – vielleicht konkludenten – Widerspruchs von dem Verlangen einer Rückführung absehen;

233 Schimansky/Jungmann § 81c Rn. 17.

234 BT-Drucks. 11/5462, zu Art. 1, zu § 3 VerbrKrG; S. 19; PWW/Nobbe § 504 Rn.

235 MüKo BGB/Berger Vor § 488 Rn. 52.

236 BT-Drucks. 11/5462, zu Art. 1, zu § 4 VerbrKrG; S. 20.

237 Schimansky/Pamp § 75 Rn. 9.

238 MüKo BGB/Berger Vor § 488 Rn. 52.

239 Kümpel/Merz § 10 Rn. 10.378; PWW/Nobbe § 504 Rn. 5.

240 OLG Hamm WM 1995, 1443.

241 BGH WM 2007, 508 Rn. 15.

- die Bank kann die Überziehung hinnehmen, ohne sich hierzu rechtsgeschäftlich zu äußern oder
- in der Überziehung kann der Antrag des Kunden auf Abschluss eines Überziehungskreditvertrages liegen, den die Bank durch Duldung konkludent annimmt mit der Folge, dass der Kunde Anspruch auf das in der Erklärung liegende Darlehen hat und folglich die Bank nicht ohne die Erklärung einer Kündigung die Rückführung verlangen kann.

Mit Umsetzung der Verbraucherkreditrichtlinie zum 11.06.2010 hat der Gesetzgeber in § 505 BGB die Voraussetzungen einer vertraglich vereinbarten geduldeten Überziehung normiert. Eine stillschweigend akzeptierte Überziehung ist hiernach allerdings ebenso wenig geregelt, wie Überziehungen, denen das Kreditinstitut widerspricht oder zu denen sich das Kreditinstitut überhaupt nicht rechtsgeschäftlich äußert.²⁴² 190

In der Ausführungshandlung der Bank liegt zugleich die rechtsgeschäftliche Zustimmung zur geduldeten Überziehung. Anders als beim Abschluss eines Dispositionskredites geht beim Überziehungskredit die Initiative nicht von der Bank aus, sondern immer vom Kunden. Der Gelddarlehensvertrag kommt somit durch die Verfügung des Kunden (Angebot) und die Ausführungshandlung der Bank (Annahme) zustande.²⁴³ 191

Für derartige Überziehungen ist die Bank berechtigt, ein gesondertes Entgelt zu verlangen, da die Duldung einer Kontoüberziehung eine zusätzliche Leistung der Bank darstellt, z.B. wegen der laufenden Überwachung und Disposition, auf die der Kunde mangels vorheriger Vereinbarung keinen Anspruch hat. Daher kann der Kunde die Krediterweiterung nicht zu dem gleichen Preis erwarten oder verlangen, wie einen bewilligten Kredit. Die Bank muss dafür Sorge tragen, dass in dem Vertrag mit dem Kunden die Angaben nach Art. 247 § 17 Abs. 1 EGBGB auf einem dauerhaften Datenträger enthalten sind und dem Verbraucher in regelmäßigen Zeitabständen mitgeteilt werden. 192

Der erhöhte Zins für Überziehungen kann auch in Allgemeinen Geschäftsbedingungen geregelt werden²⁴⁴ (Nr. 12 Abs. 1 und 2 AGB-Banken, Nr. 17 Abs. 1 und 2 AGB-Sparkassen). Allerdings darf der Rahmen des marktüblichen Überziehungszinssatzes nicht deutlich überschritten werden; ein Überziehungszins von 4,0 %²⁴⁵ bzw. 4,5 %²⁴⁶ bewegt sich noch im Rahmen des Üblichen. Verweist die Klausel auf die Preisaushänge und Preisverzeichnisse der Bank, so liegt ein Fall des einseitigen Bestimmungsrechts gem. § 315 BGB vor. 193

Keinen Anspruch auf Zahlung eines Überziehungszinses hat die Bank allerdings dann, wenn sie nach Fälligkeit mit dem Darlehensnehmer eine Vereinbarung trifft, nach der dieser zur weiteren Kapitalnutzung berechtigt ist. In diesem Fall liegt keine »geduldete Überziehung« vor, da die Inanspruchnahme des Kredits von dem ursprünglich eingeräumten oder eventuell auch stillschweigend abweichend festgelegten Kreditrahmen gedeckt ist²⁴⁷. 194

Besteht die Bank auf sofortige Rückführung, liegt weder ein Fall der vereinbarten noch der geduldeten Überziehung vor. In diesem Fall steht dem Kreditinstitut kein Anspruch auf einen vertraglichen Überziehungszins zu. Nach Inverzugsetzung des Kunden ist das Kreditinstitut vielmehr auf die Geltendmachung eines Schadensersatzanspruchs beschränkt. Für die Höhe des Schadensersatzes kann nicht auf den Überziehungszinssatz zurückgegriffen werden, sondern es ist ein der Geschäftsstruktur des jeweiligen Kreditinstituts entsprechender Durchschnittzinssatz zugrunde zu legen²⁴⁸, sofern nicht auf den gesetzlichen Verzugszinssatz zurückgegriffen wird. 195

242 Bülow/Artz § 505 Rn. 3.

243 BGH NJW 1992, 1751 (1752); NJW 1985, 1218 (1219); PWW/Nobbe § 505 Rn. 2.

244 Müko BGB/Berger § 488 Rn. 207; BGH NJW 1992, 1751 für AGB-Sparkassen.

245 BGH NJW 1992, 942 (943); NJW 1992, 1753.

246 OLG Hamm WM 1983, 940.

247 BGH WM 2003, 922 (924).

248 BGH NJW 1989, 1276 (1278).

d) Nicht geduldete Kontoüberziehungen

- 196 Bei nicht geduldeten Kontoüberziehungen wird der Kontostand unberechtigterweise verringert. Typischerweise erteilt der Verbraucher in solchen Fällen keinen Auftrag; vielmehr ist der Zahlungsdienstleister verpflichtet, die Kontobelastung hinzunehmen bzw. kann sie nicht verhindern, z.B. die Stornierung von Kontogutschriften, die Rückbelastung von Schecks, die Abhebung an (institutsfremden) Geldautomaten sowie andere irrtümliche, nicht von einem Darlehensgewährungs-willigen getragene Verfügungen zulasten des laufenden Kontos. Wird das Konto des Verbrauchers auf diese Weise ins Debet geführt oder die eingeräumte Kreditlinie unterschritten, stellt dies grundsätzlich eine Verletzung des Zahlungsdienstnehmervertrags/Girovertrags dar. Die Bank muss den Verbraucher in solchen Fällen allerdings zur unverzüglichen Rückführung der nicht geduldeten Überziehung auffordern; anderenfalls – etwa auch dann, wenn zur Rückführung eine Frist gesetzt wird – kann sich das Handeln der Bank als nachträgliche Duldung der Überziehung (§ 505 BGB) darstellen.
- 197 Auf nicht geduldete Überziehungen finden nicht nur §§ 504, 505 BGB keine Anwendung, sondern – wegen des fehlenden Vertragsschlusses – die §§ 491 ff. BGB (und Art. 247 § 15–17, Art. 247a EGBGB) insgesamt nicht. Deswegen treffen die Bank keine Informationspflichten, sie kann aber auch keine Überziehungszinsen verlangen, sondern nur Schadensersatz nach allgemeinen Regeln wegen Verletzung des Zahlungsdienstnehmervertrags/Girovertrags (§§ 280 Abs. 1 Satz 1, 675f BGB). Die Pflicht zur Rückzahlung des Zwangskredits folgt aus § 249 BGB, nicht aus § 488 BGB.²⁴⁹

2. Darlehensvertrag gem. § 488 BGB

- 198 Im Gegensatz zum Kontokorrentkredit, der als Krediteröffnungsvertrag zur Verfügung gestellt wird, kann bei einem Darlehen die Darlehensvaluta nicht beliebig oft abgerufen werden. Vielmehr erfolgt die Valutierung in einer Summe bzw. in bestimmten Teilsummen meist durch Verbuchung auf dem von Darlehensnehmer angegebenen Girokonto. Durch die Einführung neuer Kreditformen sind allerdings auch revolvingierende Inanspruchnahmen innerhalb eines Kreditrahmens möglich, die rätierlich getilgt werden müssen. Allen Formen ist jedoch gleich, dass die Rückführung des Darlehens nach einem vorher vereinbarten Tilgungsplan erfolgt. Dabei kann im Wesentlichen zwischen drei Tilgungsarten unterschieden werden, den Abzahlungsdarlehen, Annuitätendarlehen und Festdarlehen, wobei es innerhalb der jeweiligen Tilgungsart noch eine Vielzahl von variierenden Tilgungsmodellen gibt.

a) Pflichten des Darlehensgebers

aa) Wertverschaffungspflicht

- 199 Nach der Definition des § 488 Abs. 1 Satz 1 BGB ist der Darlehensgeber verpflichtet, »einen« Geldbetrag zur Verfügung zu stellen. Hierdurch wird zweierlei klargestellt: Zum einen ist der Darlehensgeber nicht verpflichtet, das Darlehen mittels bestimmter Geldscheine oder Münzen zur Verfügung zu stellen.²⁵⁰ Zum anderen muss die Zurverfügungstellung der Darlehensvaluta nicht durch die Übergabe von Bargeld erfolgen, da der Darlehensgeber seine Auszahlungsverpflichtung auch durch jede andere wertmäßige Verschaffung der Geldsumme erfüllen kann.²⁵¹ Der Begriff »Geldbetrag« verdeutlicht somit, dass der Darlehensgeber nur zur wertmäßigen Verschaffung eines Geldbetrages verpflichtet ist. Damit ist seine Verpflichtung als Geldschuld im Sinne einer Wertverschaffungsschuld zu qualifizieren.²⁵²

249 Schimansky/Bunte/Lwowski, *Jungmann*, BankR-HdB, § 81c Rn. 79-81.

250 Schwintowski § 13 Rn. 15.

251 BT-Drucks. 14/6040, S. 253; Kümpel/*Rosbach* Rn. 11.20.

252 MüKo-BGB/*Grundmann* § 245 Rn. 83; Josten Rn. 88.

bb) Zurverfügungstellung des Geldbetrages

In der Praxis erfüllt der Darlehensgeber seine Verpflichtung zur **Verfügungstellung des Geldbetrages** nur in äußerst seltenen und ungewöhnlichen Fällen durch die Übergabe von Bargeld. Vielmehr entsprechen die bargeldlosen Auszahlungsmöglichkeiten der seit Langem üblichen Praxis. Hierbei wird der Erfüllungsanspruch des Darlehensnehmers z.B. durch Überweisung, Gutschrift auf einem Girokonto als Auszahlung der Darlehensvaluta oder durch Einräumung eines Kontokorrentkredites befriedigt. Die Verschaffung von Buchgeld stellt damit eine echte Erfüllung gem. § 362 Abs. 1 BGB dar.²⁵³ 200

Wird der Darlehensvertrag mit **mehreren Darlehensnehmern** geschlossen, so muss das Darlehen auch allen Kreditnehmern gemeinschaftlich zur Verfügung gestellt werden. Dies geschieht z.B. durch Überweisung auf ein Gemeinschaftskonto. Sofern die Auszahlung auf das Konto lediglich eines Darlehensnehmers erfolgt, so muss dies ausdrücklich vereinbart werden bzw. den übrigen Darlehensnehmern muss eine Verfügungsmöglichkeit auf diesem Konto eingeräumt werden.²⁵⁴ 201
Wird das Darlehen auf Weisung des Darlehensnehmers an einen **Dritten** ausgezahlt, so ist hierdurch der Auszahlungsanspruch des Darlehensnehmers erfüllt. Dies gilt insb., wenn der Darlehensnehmer zur Zahlung an den Dritten verpflichtet ist.²⁵⁵ Ist der Dritte allerdings nicht überwiegend im Interesse des Darlehensnehmers sondern als »verlängerter Arm« des Darlehensgebers tätig, gilt dies nicht. Dabei bedeutet die wirtschaftliche Verbundenheit von Finanzierung und finanziertem Geschäft nicht, dass der Partner des finanzierten Geschäfts die Valuta in erster Linie im Interesse des Darlehensgebers und nicht überwiegend im Interesse des Darlehensnehmers und Anlegers erhalten hat.²⁵⁶ Ist die Auszahlungsanweisung unwirksam, so besteht lediglich ein bereicherungsrechtlicher Rückzahlungsanspruch ggü. dem Dritten.²⁵⁷

Erfolgt die Überweisung des Darlehens auf ein sog. CpD-Konto (»Konto pro Diverse«), d.h. auf ein von der Bank geführtes Sammelkonto, das dazu dient, Geschäftsvorgänge, die (noch) nicht direkt dem Kunden zugeordnet werden, buchungsmäßig unterzubringen,²⁵⁸ so liegt ein Empfang des Darlehens nur vor, wenn sich im Einzelfall Bank und Darlehensnehmer geeinigt haben, dass dem Empfänger gegen die Bank ein Anspruch auf den gutgeschriebenen Betrag zustehen soll.²⁵⁹ 202

Wird die Auszahlung der Darlehensvaluta erst zu einem späteren, fest fixierten Zeitpunkt als zum Vertragsabschluss vereinbart, handelt es sich häufig um ein sog. **Forward-Darlehen**. Hierdurch kann sich der Kunde die zum Zeitpunkt der Darlehensunterzeichnung günstigen Zinsen für die Zukunft sichern.²⁶⁰ Die Forward-Laufzeit liegt üblicherweise zwischen 6 und 48 Monaten. Sinnvoll ist eine Forward-Vereinbarung z.B. bei Immobilienfinanzierungen zur Ablösung eines zukünftig fällig werdenden Darlehens.²⁶¹ Zu beachten ist, dass nicht jede Forward-Vereinbarung einem neuen Darlehensvertrag mit einem neuen Kapitalnutzungsrecht entspricht. Häufig werden Forward-Vereinbarungen auch bei sog. unechten Abschnittsfinanzierungen getroffen, um sich frühzeitig zum Ablauf einer Festzinsvereinbarung einen günstigen Zinssatz zu sichern.²⁶² 203

253 Palandt/*Grüneberg* § 362, Rn. 9; *PWW/Pfeiffer* § 362 Rn. 11.

254 *MüKo-BGB/Berger* § 488 Rn. 30.

255 *BT-Drucks.* 11/5462, S. 22; *BGH, WM* 2006, 1003 Rn. 31.

256 *BGH, WM* 2006, 1003 Rn. 32.

257 *BGH, ZIP* 2006, 846 Rn. 15.

258 *Schebesta WM* 1985, 1329 (1333).

259 *BGH, WM* 1986, 1182 (1183).

260 *Schimansky/Bunte/Lwowski/Pamp Bankrechts-Handbuch* § 77 Rn. 4.

261 *Falter/Fütterer* Rn. 9.10.

262 Zur Unterscheidung echte/unechte Abschnittsfinanzierung *BGH WM* 2013, 1314.

cc) Belassung der Darlehensvaluta

- 204 Da die Darlehensvaluta immer für einen bestimmten oder unbestimmten Zeitraum zur Verfügung gestellt wird, handelt es sich bei dem Darlehensvertrag i.S.v. §§ 488 ff. BGB um ein Dauerschuldverhältnis.²⁶³
- 205 Dies bedingt, dass allein das Verschaffen der Darlehensvaluta für die Erfüllung der Pflichten des Darlehensgebers nicht ausreichend ist. Die Darlehensvaluta ist dem Darlehensnehmer für die Laufzeit des Darlehens auch zu belassen, d.h. dem Darlehensnehmer ist für eine gewisse Zeitdauer das Kapitalnutzungsrecht zu überlassen.²⁶⁴
- 206 Die Fälligkeit des Rückerstattungsanspruchs richtet sich dabei nach den vereinbarten Rückzahlungsmodalitäten, z.B. rätierlich oder endfällig, oder ist abhängig von einer auszusprechenden Kündigung des Darlehensvertrages.²⁶⁵
- 207 Die Rückerstattung des (Rest) Darlehens kann daher nur verlangt werden, wenn der Anspruch fällig ist, d.h. die vereinbarte Laufzeit beendet oder wirksam gekündigt ist, § 488 Abs. 3 BGB.

b) Pflichten des Darlehensnehmers

- 208 Der Darlehensnehmer ist verpflichtet, das Darlehen abzunehmen, Zinsen zu entrichten sowie bei entsprechender Vereinbarung Sicherheiten zu bestellen und das Darlehen zurück zu zahlen. Die Abnahme der Darlehensvaluta ist bei entgeltlichen Darlehensverträgen ebenso Hauptpflicht des Darlehensnehmers, wie die Zahlung von Zinsen.²⁶⁶ Der Darlehensgeber hat anfallende Kosten für die Kreditbearbeitung und -auszahlung nach dem gesetzlichen Leitbild des § 488 Abs. 1 Satz 2 BGB durch den laufzeitabhängig bemessenen Zins zu decken. Daneben besteht keine Verpflichtung des Darlehensnehmers ein laufzeitunabhängiges Bearbeitungsentgelt zu entrichten, da der Darlehensgeber ein solches nicht verlangen kann²⁶⁷. Die in den beiden Urteilen des BGH vom 13. Mai 2014²⁶⁸ zur Beurteilung von Entgeltklauseln in Verbraucherkreditverträgen entwickelten Grundsätze gelten ebenso für Darlehensverträge, die mit Unternehmern geschlossen werden²⁶⁹. Gleiches gilt bei einer laufzeitunabhängigen »Kostenbeteiligung« in einem Darlehensvertrag bei Gewährung des Darlehens zu einem unter Marktpreisniveau liegenden Zins²⁷⁰. Dies gilt hingegen nicht, wenn das Darlehen der zweckgebundenen Gewährung besonders günstiger Mittel zur Förderung wirtschaftspolitischer Ziele dient²⁷¹.

aa) Rückzahlung des Darlehens

- 209 Die in § 488 Abs. 1 Satz 2 BGB geregelte Rückzahlungspflicht prägt den Typus des Darlehensvertrages und ist daher eine Hauptleistungspflicht. Sie dient der Abwicklung des Darlehensverhältnisses und setzt voraus, dass der Darlehensvertrag wirksam zustande gekommen ist und der Darlehensgeber den vereinbarten Geldbetrag zur Verfügung gestellt hat.²⁷² Der Darlehensnehmer hat den gesamten kreditierten Geldbetrag, somit den Nennbetrag des Darlehens sowie die vereinbarten Zinsen zurückzuerstatten.

263 Palandt/*Weidenkaff* Vorb. § 488 Rn. 4; L/B/S/*Steffek* 13. Kapitel Rn. 2.

264 L/B/S/*Steffek* 13. Kapitel Rn. 46; Kümpel/*Wittig/Rosbach* Rn. 11.24.

265 Josten Rn. 93.

266 Palandt/*Weidenkaff* § 488 Rn. 14.

267 BGH, Urteile vom 13. Mai 2014 – XI ZR 405/12, BGHZ 201, 168 Rn. 66 ff. und XI ZR 170/13, WM 2014, 1325 Rn. 71 ff.

268 BGH, Urteile vom 13. Mai 2014 – XI ZR 405/12, BGHZ 201, 168 Rn. 66 ff. und XI ZR 170/13, WM 2014, 1325 Rn. 71 ff.

269 BGH, Urteile vom 04. Juli 2017-XI ZR 562/15-sowie -XI ZR 233/16, juris.

270 BGH, Urteil vom 17. Oktober 2017 – XI ZR 157/16 –, juris.

271 BGH, Urteil vom 16. Februar 2016 – XI ZR 454/14 –, BGHZ 209, 71–86.

272 L/B/S/*Steffek* 13. Kapitel Rn. 66.

- Ist der Darlehensnehmer dem Darlehensgeber aus mehreren Schuldverhältnissen zur Zahlung verpflichtet und liegt weder eine **Tilgungsvereinbarung** noch eine **Tilgungsbestimmung** vor, so richtet sich die Tilgung nach § 366 Abs. 2 BGB.²⁷³ 210
- Gemäß § 362 BGB führt die Erfüllung zum Erlöschen der Forderung. Daher tritt die Erfüllung nur einmal und erst dann ein, wenn der Schuldner die Leistung bewirkt hat. Das Bewirken der geschuldeten Leistung besteht in der Herbeiführung des geschuldeten Leistungserfolges; dieser Vorgang kann weder gestreckt noch rückgängig gemacht werden.²⁷⁴ 211
- Bei einer Geldschuld wird dieser Erfolg mangels einer anderen Vereinbarung nur dann erzielt, wenn der Gläubiger den Geldbetrag, den er beanspruchen kann, endgültig zur freien Verfügung überreignet oder überwiesen erhält. Darf er den Betrag (noch) nicht behalten, so tritt der Leistungserfolg nicht ein.²⁷⁵ 212
- Spiegelbildlich mit der Wertverschaffungsverpflichtung des Darlehensgebers besteht entsprechend den Gesetzesmaterialien²⁷⁶ das Recht des Darlehensnehmers, die Rückzahlungsverpflichtung in Form von Buchgeld als echte Erfüllung im Sinn von § 362 Abs. 1 BGB.²⁷⁷ und nicht nur als Leistung an Erfüllung statt (§ 364 Abs. 1 BGB) zu bewirken. Damit kann der Darlehensnehmer seine **Rückerstattungspflicht** im Sinn einer Wertverschaffungspflicht auch ohne Einverständnis der darlehensgewährenden Bank durch moderne Formen der Wertverschaffung erreichen, z.B. durch Übergabe einer aufgeladenen Geldkarte.²⁷⁸ 213
- Häufig erfüllt der Schuldner seine Zahlungsverpflichtung per **Banküberweisung**, sofern kein Lastschrifteinzug vereinbart worden ist. Hierbei ist zu bedenken, dass bei der Überweisung als Schickschuld die erforderliche Leistungserbringung und damit die verzugsunterbrechende Handlung des Schuldners nicht erst mit Gutschrift der Überweisung auf dem Konto der Bank als Gläubigers eintritt, sondern gem. § 270 Abs. 1 BGB bereits mit Abschluss des Überweisungsvertrages zwischen dem Darlehensnehmer und seiner Überweisungsbank. Es konnte daher angenommen werden, dass der Darlehensnehmer rechtzeitig gezahlt hat, wenn er am letzten Tag der Frist überweist, vorausgesetzt, er verfügt zu diesem Zeitpunkt über ein ausreichendes Kontoguthaben oder über einen ausreichenden Kreditrahmen. Die gesetzliche Regelung konnte zwischen den Parteien durch eine sog. »**Rechtzeitigkeitsklausel**« abbedungen werden. 214
- Die Umsetzung von Art. 3 Abs. 1c ii) der Zahlungsverzugsrichtlinie²⁷⁹ und die Entscheidung der EuGH²⁸⁰ erfordert jedoch eine andere Handhabung. Hiernach ist die Zahlung des Schuldners im Hinblick auf die Fälligkeit von Verzugszinsen nur dann rechtzeitig, wenn der Gläubiger den Geldbetrag innerhalb der Zahlungsfrist erhalten hat.²⁸¹ 215
- Die **Zahlung eines Dritten** kommt dem Schuldner nur zugute, wenn sie seine Verbindlichkeit erfüllen soll und mit einer entsprechenden **Tilgungsbestimmung** versehen ist. Bei einer Zahlung im Dreiecksverhältnis kommen zwei Möglichkeiten in Betracht:²⁸² 216
- entweder erfolgt die Zahlung unter Angabe einer eigenen Tilgungsbestimmung als Dritter gem. § 267 Abs. 1. Satz 1 BGB oder
 - die Zahlung erfolgt als Hilfsperson des Schuldners unter Übermittlung von dessen Tilgungsbestimmung gem. § 362 Abs. 1 BGB.

273 L/B/S/Steffek 13. Kapitel Rn. 69.

274 BGH, WM 1991, 454 (455).

275 BGH, WM 2008, 1703 (1705); OLG Brandenburg – 4 U 149/08, Pos. A.I 4.b).

276 BT-Drucks. 14/6857 S. 64.

277 Palandt/*Grüneberg* § 362 Rn. 9; BGH NJW 1999, 210 (211).

278 Mülbelt WM 2002, 465, (468); *Schwintowski* § 13 Rn. 31.

279 ZVerzugRiLi, ABl. EU 2000, L 200, S. 39.

280 EuGH, NJW 2008, 1935 ff.

281 Palandt/*Grüneberg* § 270 Rn. 5.

282 BGH, WM 2008, 1703 (1706).

217 Zur Rückführung des Darlehens können unterschiedliche Tilgungsmodelle gewählt werden.

bb) Tilgungsmodelle

218 Die Rückführung von Darlehen kann auf unterschiedliche Weise erfolgen. Die erste große Unterscheidung besteht darin, ob das Darlehen **endfällig** und somit in vollem Umfang zu einem vereinbarten Termin zurück zu führen ist, oder das Darlehen **ratierlich** getilgt wird. Innerhalb der ratierlichen Tilgung kann zwischen Abzahlungsdarlehen und Annuitätendarlehen unterschieden werden, wobei es innerhalb der jeweiligen Tilgungsart noch eine Vielzahl von variierenden Tilgungsmodellen gibt.

(1) Abzahlungsdarlehen

219 Bei der Grundform des Abzahlungsdarlehen wird vereinbart, dass in bestimmten Perioden ein ausdrücklicher Betrag (z.B. »monatliche Teilzahlung in Höhe von [...] Euro«) oder ein in einem bestimmten Prozentsatz vom Ursprungskapital angegebener Betrag (z.B. »monatliche Teilzahlungen in Höhe von [...] % des ursprünglichen Kapitalbetrages«) zu zahlen ist. Das Kapital wird durch stets gleich bleibende Kapitalbeträge getilgt. Daneben sind die Zinsen zu zahlen, deren Betrag durch die fortschreitende Tilgung immer geringer wird. Hierdurch reduziert sich die periodisch aufzubringende Gesamtleistungsrate.

220 ► Beispielrechnung 1: Abzahlungsdarlehen, Festzinssatz

Darlehen:	15.000,00 €
Bearbeitungsgebühr:	0,00 %
Kreditbetrag:	15.000,00 €
Zinssatz p.a.:	7,80 %
Laufzeit:	41 Monate
Effektiver Jahreszins:	8,09 %
Tilgungsleistungen	
40 Tilgratsen:	371,00 €
letzte Tilgratsen:	160,00 €
Zahlungen insgesamt:	17.016,83 €
davon Zinszahlungen:	2.016,83 €

Laufzeit in M.	Zahlung	Zinsen	Tilgung	Restschuld
				15.000,00 €
1	468,50 €	97,50 €	371,00 €	14.629,00 €
2	466,08 €	95,08 €	371,00 €	14.258,00 €
3	463,68 €	92,68 €	371,00 €	13.887,00 €
4	461,26 €	90,26 €	371,00 €	13.516,00 €
5	458,85 €	87,85 €	371,00 €	13.145,00 €
				...
40	374,45 €	3,45 €	371,00 €	531,00 €
41	161,04 €	1,04 €	160,00 €	0,00 €

Abzahlungsdarlehen sollten nur dann vergeben werden, wenn ein hoher Tilgungsanteil und somit eine kurz- oder mittelfristige Laufzeit vereinbart werden kann. Bei einer geringen Tilgung können Abzahlungsdarlehen eine sehr hohe Laufzeit haben, z.B. bedingen 2 % Tilgung eine Laufzeit von 50 Jahren. Reine Abzahlungsdarlehen werden in der Praxis eher selten vergeben. Sofern dies doch der Fall ist, geschieht dies überwiegend im gewerblichen Bereich als **Investitionsdarlehen**. 221

(2) Ratenkredit

Eine Variante des Abzahlungsdarlehens ist der im Verbraucherbereich häufig als Ratenkredit bezeichnete Verrechnungstypus. 222

Hier wird für die gesamte Laufzeit der Kapitalnutzung von vornherein ein fester Zinssatz vereinbart, sodass die gesamten Darlehenskosten, neben den Zinsen z.B. Einmalkosten wie die Bearbeitungsprovision und sonstige laufzeitabhängige Kosten wie eine Restkreditversicherung, ermittelt werden können. Die Darlehenskosten werden dem Darlehensbetrag zugeschlagen. Die Zinsen werden errechnet auf der Grundlage 223

- eines variablen oder festen Jahreszinssatzes vom tatsächlich in Anspruch genommenen Darlehensbetrag (Beispielrechnung 2) oder
- eines festen Monatszinsses vom ursprünglichen Kreditbetrag im Voraus für die ganze Laufzeit (Beispielrechnung 3).

Der sich so ergebende Endbetrag wird über einen längeren Zeitraum durch gleichbleibende monatliche Raten zurückgewährt. Dabei enthält jede monatliche Rate einen dem Verhältnis der Gesamtbeträge entsprechenden gleichbleibenden Kapital- und Kostenanteil. In Abweichung von § 367 BGB wird ausdrücklich oder stillschweigend vereinbart, dass das Kapital und die Darlehenskosten mit jeder Rate zu gleichbleibenden Teilen getilgt werden.²⁸³ 224

Zur Auszahlung kommt lediglich der Nettodarlehensbetrag, d.h. der gewährte Darlehensbetrag unter Abzug, einer etwaigen Vermittlungsprovision sowie der Prämie einer ggf. abgeschlossenen Restschuldversicherung.²⁸⁴ 225

► Beispielrechnung 2: Ratenkredit mit Jahreszinssatz 226

Darlehensantrag:	15.000,00 €	15.000,00 €
Restkreditversicherung*:	0,00 €	850,00 €
Nettokredit:	15.000,00 €	15.850,00 €
Bearbeitungsgebühr: ¹	0,00 %	2,00 %
Bruttokredit	15.000,00 €	16.167,00 €
Zinssatz p.a.:	7,80 %	7,80 %
Laufzeit:	36 Monate	36 Monate
35 monatliche Raten:	468,66 €	505,00 €
letzte Rate:	468,76 €	489,21 €
Zahlungen insgesamt:	16.871,86 €	18.461,21 €
-davon Zinszahlungen:	1.871,86 €	1.996,35 €
-davon Bearbeitungsgeb.:	0,00 €	317,00 €

283 PWW/*Nobbe* § 488 Rn. 52; BGH, NJW 1984, 2161 (2162).

284 MüKo-BGB/*Schürnbrandt* § 491 Rn. 47.

(Kosten für Effektivzins)	0,00 €	2.313,35 €
Gesamtkosten:	1.871,86 €	3.164,21 €
Effektiver Jahreszins:	8,09 %	9,56 %

* im Effektivzins nicht enthalten

¹Bearbeitungsentgelt bei Verbraucherdarlehen ablehnend BGH: Urt. v. 13.05.2014; Az. XI ZR 405/12 (WM 2014, 1224) und Az. XI ZR 170/13 (WM 2014, 1325).

- 227 Der gleichbleibende Kostenanteil jeder Rate deckt sich aber nicht mit dem Zinsbetrag, den der Darlehensnehmer für den jeweiligen Ratenzeitraum schuldet. Dieser Betrag ist staffelmäßig zu berechnen; er liegt – entsprechend der Höhe des zu verzinsenden Kapitalbetrages – am Anfang der Darlehenslaufzeit höher und sinkt dann, mit fortschreitender Tilgung des Kapitals, immer weiter ab. Die Entstehung der Zinsschuld und der Fälligkeit fallen daher auseinander.²⁸⁵ Für die Entstehung des Zinsanspruchs ist die staffelmäßige Berechnung maßgebend; der sich ergebende variable Zinsbetrag ist Berechnungsgrundlage für die Gutschrift der nicht verbrauchten Zinsen bei vorzeitiger Vertragsbeendigung. Die Fälligkeit des Zinsanspruchs tritt dagegen nur jeweils i.H.d. gleichbleibenden Ratenanteils ein. Für die Verrechnung der Zahlungen ist die Fälligkeit maßgebend. Zahlungen sind nach § 366 Abs. 2 BGB zunächst auf die fälligen Schulden zu verrechnen. Wenn und soweit der Darlehensnehmer die Raten vereinbarungsgemäß zahlt, werden danach Kapital und Kosten anteilig im Verhältnis des Gesamtkostenbetrags zum Darlehenskapital getilgt, für die Anwendung von § 367 BGB ist (noch) kein Raum.²⁸⁶
- 228 Die eingetretene Tilgungswirkung ändert sich für die vertragsgemäß gezahlten Raten auch nicht rückwirkend, wenn später weitere Darlehenskosten fällig werden. Erst bei vorzeitiger Rückzahlung des Darlehens, z.B. im Fall der Kündigung durch den Darlehensgeber, ist die verbleibende Forderung dementsprechend um die bei staffelmäßiger Berechnung überzahlten Zinsen und sonstige laufzeitabhängigen Kreditkosten zu vermindern.²⁸⁷
- 229

Laufzeit in M.	Zahlung	Zinsen	Tilgung	Restschuld
				15.000,00 €
1	468,66 €	97,50 €	371,16 €	14.628,84 €
2	468,66 €	95,09 €	373,58 €	14.255,26 €
3	468,66 €	92,66 €	376,00 €	13.879,26 €
4	468,66 €	90,22 €	378,45 €	13.500,81 €
5	468,66 €	87,76 €	380,91 €	13.119,90 €

23	468,66 €	40,64 €	428,02 €	5.824,18 €
24	468,66 €	37,86 €	430,81 €	5.393,38 €

34	468,66 €	9,02 €	459,64 €	928,27 €
35	468,66 €	6,03 €	462,63 €	465,64 €
36	468,76 €	3,13 €	465,64 €	-0,00 €

285 MüKo-BGB/Berger § 488 Rn. 198; BGH, NJW 1987, 944 (945).

286 BGH, NJW 1984, 2161 (2162).

287 BGH, NJW 1984, 2161 (2162).

Im Beispielfall 2 belaufen sich bei vorzeitiger Ablösung des Darlehens nach 24 Monaten die verbleibenden zwölf Raten auf eine Forderung i.H.v. 5.624,02 €. Dem sind ersparte Zinsen für die ursprüngliche Restlaufzeit i.H.v. 230,64 € ggü. zu stellen, sodass sich der Kündigungssaldo auf 5.393,38 € beläuft. Nicht laufzeitabhängige Kosten wie z.B. Bearbeitungsprovisionen werden nicht erstattet. 230

Bei der Wahl eines **Konsumentenkredites** sind häufig die Konditionen das zentrale Entscheidungskriterium. Dabei ist zu beachten, dass sich die Kosten für einen Ratenkredit nicht nur aus der Höhe des Nominalzinssatzes ergeben, sondern Provisionskosten ebenso anfallen können, wie die Versicherungsprämie einer Restschuldversicherung. Entscheidend ist zudem die Art und Weise der Zins- und Tilgungsverrechnung. Um eine Vergleichbarkeit der Kosten eines Kredites zu ermöglichen, ist bei Verbrauchern daher gem. § 6 PAngV²⁸⁸ die Angabe eines effektiven Jahreszinses erforderlich, in dem alle Zinsen und preisbestimmenden Faktoren enthalten sind. 231

Im Gegensatz zu einem »normalen« Ratenkredit wird mit einem **Laufzeitzinsdarlehen** eine kosten erhöhende Wirkung erzielt; allerdings dürfte diese Darlehensform mittlerweile nicht mehr zu den gängigen Formen eines Verbraucherdarlehens gehören. Bei dieser Kreditart wird nicht ein nominaler Zinssatz »pro anno« angeboten, sondern ein Nominalzinssatz pro Monat. Zur Ermittlung des gesamten Zinsbetrages wird hierbei der erste Monatszinssatz zugrunde gelegt und mit der gesamten Laufzeit multipliziert, Tilgungsleistungen werden nicht berücksichtigt. 232

Dabei kann der Jahreszins nicht mit dem 12-fachen des Monatszinses gleichgesetzt werden. Wie die Beispielrechnung 3 zeigt, liegt der Effektivzinssatz deutlich über dem der Beispielrechnung 2, obwohl der nominelle Monatszinssatz von 0,65 % formal 1/12 des Jahreszinssatzes von 7,80 % entspricht. 233

► **Beispielrechnung 3: Laufzeitzinsdarlehen mit Monatszinssatz** 234

Darlehen:	15.000,00	€
Bearbeitungsgebühr:	0,00	%
Kreditbetrag:	15.000,00	€
Zinssatz p.M.:	0,65	%
Laufzeit:	36	Monate
Effektiver Jahreszins:	15,17	%
35 monatliche Raten:	513,00	€
Letzte Rate:	531,32	€
Zahlungen insgesamt:	18.486,32	€
davon Zinszahlungen:	3.486,32	€

Ratenkredite werden üblicherweise Privatleuten als **Konsumentenkredit** (oder **Verbraucherdarlehen**) mit Beträgen zwischen 2.000,00 € und 40.000,00 € zur Verfügung gestellt, bei Laufzeiten zwischen 12 und 72 Monaten. Allerdings werden auch vereinzelt Kredite bis zu einem Betrag von 100.000,00 € bei einer Laufzeit bis zu 120 Monaten angeboten. 235

I.d.R. erfolgt die Einräumung dieser Konsumentenkredite ohne Zweckbestimmung durch das Kreditinstitut, sodass der Darlehensnehmer zur Erfüllung seiner Konsumbedürfnisse frei über die Darlehensvaluta verfügen kann. Sofern mit dem Kreditinstitut allerdings vereinbart worden ist, mit dem zur Verfügung gestellten Betrag eine bestimmte Anschaffung (**Anschaffungsdarlehen**) zu 236

²⁸⁸ Preisangabenverordnung in der Fassung der Bekanntmachung v. 18.10.2002 (BGBl. I, S. 4197).

tätigen, ist der Darlehensnehmer zur Einhaltung der Zweckbestimmung verpflichtet. Bei Verstößen besteht ein außerordentliches Kündigungsrecht des Darlehensgebers.²⁸⁹

- 237 Eine Sonderform des Ratenkredits ist auch der **Blockratenkredit (Ballonratenkredit)**, bei dem eine der zu zahlenden Raten einen wesentlichen Teil des Kreditbetrages ausmacht, also höher ist als die übrigen Raten. Eine derartige Vereinbarung ist immer dann sinnvoll, wenn der Darlehensnehmer zum Zeitpunkt der Fälligkeit dieser Rate einen größeren Geldbetrag erwartet, aus dem die Ratenzahlungspflicht erfüllt werden kann.²⁹⁰ Häufig wird der ausstehende Geldbetrag an das Kreditinstitut abgetreten.
- 238 Der Ratenkredit ist nicht notwendig ein Barkredit. Er kann auch i.V.m. der Finanzierung eines Kaufpreises oder Leistungsentgelts stehen (**Finanzierungsdarlehen**) und bildet dann den Teil eines verbundenen Geschäfts.²⁹¹

(3) Annuitätendarlehen (auch Amortisations- oder Tilgungsdarlehen)

- 239 Ebenso wie beim Ratenkredit wird auch beim Annuitätendarlehen ein fester Darlehensbetrag mit Nettoauszahlung vereinbart sowie feste periodische Ratenzahlungen für Zins und Tilgung. Allerdings werden hierbei nicht die Zinsen auf der Grundlage eines festen Zinssatzes für die Gesamtlaufzeit im Voraus ermittelt und schon zu Beginn dem Darlehenskapital zugeschlagen, um sodann aus dem Gesamtbetrag feste Raten zu ermitteln.
- 240 Das Annuitätenprinzip (§ 20 Abs. 2 HypBankG)²⁹² besagt, dass der Darlehensnehmer für die Laufzeit des Vertrages bis zur vollständigen Tilgung eine jährlich gleichbleibende Leistung (= Annuität) zu erbringen hat. Die Annuität errechnet sich aus einem festen Zins- und Tilgungssatz, bezogen auf den ursprünglichen Darlehenskapitalbetrag. Allerdings sind die Anteile nicht gleichbleibend. Bei jeder Rate erfolgt die Berechnung des Anteiles von Zins und Tilgung unter Berücksichtigung von § 367 Abs. 1 BGB auf der Grundlage der jeweils verbleibenden Restschuld.²⁹³
- 241 Gewährt ein Kreditinstitut z.B. ein Darlehen über 120.000,00 € zu 8 % Zinsen p.a. und zu einem anfänglichen Tilgungssatz von 2 %, so hat der Schuldner während der gesamten Darlehenslaufzeit in jedem Jahr eine gleichbleibende Jahresleistung (= Annuität) von insgesamt 10 % des Ursprungskapitals, also 12.000,00 € aufzubringen. Da die sich aus Zinsen und Tilgungszuschlägen zusammengesetzte Jahresleistung als absoluter Betrag konstant bleibt, die tatsächliche Verzinsung aber wegen der Kapitalreduzierung ständig abnimmt, verschiebt sich innerhalb jeder Leistung das Verhältnis zwischen Zins- und Kapitalabtrag in der Weise, dass der Zinsanteil ständig sinkt, der Tilgungsanteil ständig steigt.
- 242 Bei gleichbleibender Annuität wird dann der nicht für die Verzinsung benötigte Anteil (»ersparte Zinsen«) zur Tilgung verwendet. Das Darlehen wird also jährlich mit 2 % des Ursprungskapitals unter Zuwachs der ersparten Zinsen getilgt. Nach dieser Systematik der »progressiven Tilgung« wird das Darlehen umso schneller zurückgezahlt, je höher der Nominalzins ist.²⁹⁴
- 243 In einer Niedrigzinsphase ist ein geringer Tilgungssatz besonders gefährlich, da sich dann die Rückzahlung des Annuitätendarlehens extrem in die Länge ziehen kann. Liegt bei einem Zinssatz von 8 % und 1 % Tilgung die Laufzeit bei etwa 28 Jahren, so beträgt die Laufzeit bei 4 % Zins und 1 % Tilgung mehr als 40 Jahre. Die Ursache für den Laufzeiteffekt ist im Annuitätenprinzip

289 MüKo-BGB/Berger § 488 Rn. 85.

290 BGH, WM 1989, 165 (166).

291 BGH, NJW 1982, 1694 (1695).

292 Gültig bis zum 18.07.2005; ab dem 19.07.2005 durch das Pfandbriefgesetz (PfandBG) abgelöst und nur noch i.R.d. Übergangsvorschriften anwendbar; Art. 18 Nr. 5 des Gesetzes zur Neuordnung des Pfandbriefrechts v. 22.05.2005 (BGBl. I S. 1373).

293 PWW/Nobbe § 488 Rn. 58.

294 Bruchner WM 1988, 1873.

enthalten. Weil die Restschuld durch die laufende Tilgung abnimmt, enthält die Kreditrate einen immer kleiner werdenden Zinsanteil. Der Tilgungsanteil steigt nach jeder Rate um die Zinsen, die der Kreditnehmer mit der Tilgung spart. Dieses Zinsersparnis (und damit der zusätzliche Tilgungsanteil) fällt umso niedriger aus, je niedriger der Zinssatz für das Darlehen ist. Deshalb ist es ratsam, die Zinsersparnis in der Niedrigzinsphase von Anfang an für eine erhöhte Tilgung zu nutzen.

Die Ausgestaltung der Annuität ist vielfältig. Neben den monatlichen Zahlungen und Verrechnungen kommen z.B. auch quartals-, halb- oder jährliche Zahlungen in Betracht, wobei die jeweiligen Zins- und Tilgungsabsprachen wiederum unterschiedliche Perioden vorsehen können, z.B. monatliche Zahlung mit monatlicher Zinsberechnung und jährlicher Tilgungsverrechnung. 244

Aktuell dürfte in der Praxis das Angebot einer monatlichen Ratenzahlung überwiegen, verbunden mit einer ratengleichen Zins- und Tilgungsverrechnung. 245

► **Beispielrechnung 4: Annuitätendarlehen** 246

Darlehen:	120.000,00 €
Bearbeitungsgebühr:	0,00 %
Kreditbetrag:	120.000,00 €
anfängliche Tilgung p.a.	2,00 %
Zinssatz p.a.:	8,00 %
Zahlungsmodus:	monatlich
Zinsabschluss:	monatlich
Tilgung	monatlich
Laufzeit:	243 Monate
Effektiver Jahreszins:	8,30 %
242 monatliche Raten:	1.000,00 €
Letzte Rate:	86,87 €
Zahlungen insgesamt:	242.086,87 €
davon Zinszahlungen:	122.086,87 €

Laufzeit in M.	Zahlung	Zinsen	Tilgung	Restschuld
				120.000,00 €
1	1.000,00 €	800,00 €	200,00 €	119.800,00 €
2	1.000,00 €	798,67 €	201,33 €	119.598,67 €
3	1.000,00 €	797,32 €	202,68 €	119.395,99 €
4	1.000,00 €	795,97 €	204,03 €	119.191,96 €
...
241	...	...	...	1.210,56 €
242	1.000,00 €	8,07 €	991,93 €	218,64 €
243	220,08 €	218,64 €	1,46 €	0,00 €

- 247 Der zunächst niedrige Tilgungsanteil steigt durch die ersparten Zinsen, die den Tilgungsleistungen zufließen, zum Ende der Laufzeit überproportional an. Daher eignet sich diese Finanzierungsform i.d.R. für mittel- und langfristige Investitionen.
- 248 Zu beachten ist, dass der Tilgungsanteil umso schneller ansteigt, je höher der Zinssatz ist. Daher steigt bei der gleichen Anfangstilgung und einem geringen Zinssatz der Tilgungsanteil langsamer, weshalb sich die Laufzeit des Darlehens (deutlich!!!) verlängern kann. In Zeiten der Niedrigzinsphasen sollte daher die Anfangstilgung mindestens 2 % betragen, um Darlehenslaufzeiten von 40 oder 50 Jahren zu vermeiden. Den Unterschied sollen nachfolgende Tabellen verdeutlichen:

249 ▶ Beispielrechnung 5: Zinssatz 4,0 %, Anfangstilgung von 2 %, monatliche Leistungsrate € 600,00

Laufzeit in M.	Zahlung	Zinsen	Tilgung	Restschuld
				120.000,00 €
1	600,00 €	400,00 €	200,00 €	119.800,00 €
2	600,00 €	399,33 €	200,57 €	119.599,33 €
3	600,00 €	398,66 €	201,34 €	119.398,00 €
4	600,00 €	397,99 €	202,01 €	119.195,99 €
...
329	...	...	...	677,25 €
330	600,00 €	2,26 €	597,74 €	49,46 €
331	79,73 €	0,27 €	79,46 €	0,00 €

250 ▶ Beispielrechnung 6: Zinssatz 2,0 %, Anfangstilgung von 2 %, monatliche Leistungsrate € 400,00

Laufzeit in M.	Zahlung	Zinsen	Tilgung	Restschuld
				120.000,00 €
1	400,00 €	200,00 €	200,00 €	119.800,00 €
2	400,00 €	199,67 €	200,33 €	119.599,67 €
3	400,00 €	199,33 €	200,67 €	119.399,00 €
4	400,00 €	199,00 €	201,00 €	119.198,00 €
...
415	...	...	...	493,00 €
416	400,00 €	0,82 €	399,18 €	93,82 €
417	93,97 €	0,27 €	93,82 €	0,00 €

- 251 Allerdings besteht auch bei monatlicher Zahlung die Möglichkeit, sowohl z.B. die Zinsen nur quartalsmäßig, halbjährlich oder jährlich nachträglich zu buchen und zu verrechnen, als auch die Tilgung in anderen Intervallen nachträglich zu verrechnen.
- 252 Das ursprüngliche System der Annuität beruht darauf, Darlehen im Hinblick auf die Zinsberechnung in periodischen Jahresintervallen abzuwickeln. Dies hat seinen Ursprung in der manuell durchzuführenden Zins- und Tilgungsberechnung früherer Tage, verbunden mit dem Umstand, dass Zins- und Tilgungsleistungen i.d.R. nur jährlich oder halbjährlich erbracht worden sind. Aus

Gründen der Vereinfachung wurden daher alle in den Raten enthaltenen Tilgungsanteile erst am Schluss des Jahres rechnerisch vom Kapital abgesetzt (**nachschüssige Tilgungsverrechnung**).²⁹⁵ Während die monatliche Verrechnung von Zins- und Tilgungsleistungen in den Beispielen 4–6 eine Kosten reduzierende Wirkung erzeugt, wirkt die nachschüssige Tilgungsverrechnung Kosten erhöhend und damit zum Nachteil des Kunden. Der BGH hat mit seinem Ur. v. 24.11.1988 die Vereinbarung dieser Verrechnungsmethode auch in AGB für zulässig erklärt, sofern diesbezügliche Klauseln für den normalen Verbraucher transparent sind.²⁹⁶

Nicht selten werden Annuitätendarlehen mit Festzinsvereinbarungen kombiniert. Hierbei vereinbart der Darlehensgeber mit dem Darlehensnehmer für einen bestimmten Zeitraum, z.B. für 5, 10 oder mehr Jahre einen festen Zinssatz. Innerhalb dieses Zeitabschnitts kann der Zinssatz vom Darlehensgeber nicht verändert werden. Daher spricht man in diesen Fällen von einer **Abschnittsfinanzierung**. Hierbei wird unterschieden zwischen einer echten und einer unechten Abschnittsfinanzierung. 253

Bei einer echten Abschnittsfinanzierung wird zu Beginn eines jeden Abschnitts jeweils ein neues Kapitalnutzungsrecht begründet. Das Ende der Zinsfestschreibungsfrist ist gleichbedeutend mit dem Ende der Kapitalnutzungslaufzeit, sodass das Darlehen zurückzuzahlen ist. Treffen die Parteien eine neue Anschlussvereinbarung, führt dies zu einem neuen, eigenständigen Darlehensvertrag gem. § 491 BGB. Selbst wenn der Zweck der Darlehensinanspruchnahme mit dem Ende des Darlehensvertrages noch nicht erreicht ist, ist das Darlehen zurückzuzahlen. Das Risiko des Zustandekommens einer Anschlussfinanzierung liegt hier allein beim Darlehensnehmer.²⁹⁷ 254

Bei einer unechten Abschnittsfinanzierung wird dem Darlehensnehmer ein langfristiges Kapitalnutzungsrecht eingeräumt, die Zinsvereinbarung ist jedoch nicht für den gesamten Zeitraum, sondern nur für eine bestimmte Festzinsperiode festgelegt. Das Darlehen wird zum Ende der Festzinsperiode nicht ohne weiteres fällig, sondern nur dann, wenn der Darlehensnehmer der vorgeschlagenen Änderung der Konditionen widerspricht.²⁹⁸ 255

Die Sicherung niedriger Zinsen für eine erforderliche Anschlussfinanzierung kann bereits frühzeitig durch ein sog. **Forward-Darlehen** gesichert werden. Hierdurch kann sich der Kunde die zum Zeitpunkt der Darlehensunterzeichnung günstigen Zinsen für die Zukunft sichern.²⁹⁹ Erst wenn die Zinsbindung für das laufende Darlehen endet, beginnt die Anschlussfinanzierung zu den vereinbarten Konditionen. Die Vorlaufzeit liegt üblicherweise zwischen 6 und 48 Monaten. Den Vorteil der Zinssicherung muss sich der Darlehensnehmer durch einen höheren, als den aktuellen Zinssatz erkaufen.³⁰⁰ Hierbei gilt: je kürzer die Vorlaufzeit und je kürzer die Festzinslaufzeit des Folgedarlehens, desto geringer fällt der Zinsaufschlag aus; z.B.: 256

- 12 Monate Forward-Zeit, 0,45 % Zinsaufschlag bei 5-jähriger Zinsbindung,
- 36 Monate Forward-Zeit, 0,85 % Zinsaufschlag bei 5-jähriger Zinsbindung,
- 36 Monate Forward-Zeit, 1,20 % Zinsaufschlag bei 10-jähriger Zinsbindung.

Sinnvoll kann eine Forward-Vereinbarung z.B. bei Immobilienfinanzierungen zur Ablösung eines zukünftig fällig werdenden Darlehens sein, wenn der Kunde mit zukünftig steigenden Zinsen rechnet. 257

Annuitätendarlehen spielen vor allem bei der Finanzierung von **Realkredit**en eine Rolle. 258

295 Bruchner WM 1987, 449 (450).

296 BGH, NJW 1989, 222.

297 BGH, WM 1997, 2353 (2355); OLG Frankfurt am Main, Ur. v. 24.01.2007 – 9 U 5/06, VuR 2007, 152.

298 BGH, WM 2004, 1542 (1543); BGH, BKR 2011, 286 (288).

299 Schimansky/Bunte/Lwowski/Wunderlich Bankrechts-Handbuch § 77 Rn. 4.

300 Falter/Fütterer Rn. 9.10.

(4) Realkredite

- 259 Als Realkredit im weiteren Sinn wird ein Kredit bezeichnet, der durch reale, dingliche Sicherheiten wie bewegliche Sachen oder Grundstücke abgesichert wird. Hierdurch unterscheidet sich der Realkredit vom **Personalkredit**, der auf die Bonität des Kunden abstellt (**Blankokredit**) oder auf andere persönliche Kreditsicherheiten, wie z.B. Bürgschaften oder Forderungsabtretungen.
- 260 Entsprechend dem Charakter des Beleihungsobjektes bezeichnet man den durch bewegliche Sachen abgesicherten Kredit als **Mobiliarkredit**, den durch unbewegliche Sachen gesicherten Kredit als **Immobiliarkredit**. Bei der ersten Gruppe, den **Mobiliarkrediten**, wird als Sicherheit für den Kredit i.d.R. eine Sicherungsübereignung von Waren, Maschinen, Kfz vereinbart. Es kann auch ein Pfandrecht an beweglichen Vermögenswerten, wie z.B. Waren oder Wertpapieren vorgenommen werden. Diese heute selten gewordene Verpfändung wird als **Lombardierung**, der ihm zugrunde liegende Kredit als **Lombardkredit** bezeichnet.
- 261 Der langfristige **Immobiliarkredit** ist der eigentliche Realkredit im engeren Sinn und bezieht sich auf die häufigste Form der Sicherstellung. Diese geschieht durch Eintragung eines Grundpfandrechts, d.h. einer Hypothek, Grundschuld oder Rentenschuld auf einem Grundstück, auf Wohnungseigentum oder einem grundstücksgleichen Recht.
- 262 Spricht man in der Praxis von einem Realkredit, so ist hiermit i.d.R. der durch Grundpfandrechte abgesicherte Kredit gemeint.
- 263 Grundpfandrechtl. gesicherte Kredite fallen nach Art. 2 Abs. 2 a) nicht in den Anwendungsbereich der Verbraucherkreditrichtlinie³⁰¹. Sie werden unionsrechtlich jedoch von der Wohnimmobilienkreditrichtlinie erfasst³⁰², die 2016 in nationales Recht umgesetzt wurde³⁰³. Bis dahin arbeitete das deutsche Verbraucherdarlehensrecht in § 503 Abs. 1 BGB a.F. mit dem Begriff »Immobilien-darlehensvertrag«. Heute gliedern sich Verbraucherdarlehensverträge in Allgemein-Verbraucherdarlehensverträge und in Immobilien-Verbraucherdarlehensverträge (§ 491 BGB). Dies sind die für die §§ 491 ff. BGB zu unterscheidenden, maßgeblichen Begriffe.
- 264 In Ausnahmefällen kann auf der Grundlage von § 7 Abs. 3 bis 5 BausparkG auch bei Realkrediten von der Sicherstellung durch ein Grundpfandrecht abgesehen werden. Eine Definition des Realkredits enthält § 21 Abs. 3 Nr. 1 KWG i.V.m. § 14 Abs. 1 und § 16 Abs. 1 und 2 PfandBG.³⁰⁴ Danach darf der Realkredit nur bis zur Höhe von 60 % des durch einen sachverständigen Wertermittler festgestellten Beleihungswertes des Sicherungsobjektes besichert werden. Der Beleihungswert stellt den Wert einer Immobilie dar, der erfahrungsgemäß unabhängig von vorübergehenden, etwa konjunkturell bedingten Wertschwankungen am maßgebenden Grundstücksmarkt unter Ausschaltung von spekulativen Elementen während der gesamten Dauer der Beleihung bei einer Veräußerung voraussichtlich erzielt werden kann; § 3 Abs. 1 BelWertV.³⁰⁵
- 265 Der Verwendungszweck des Realkredites ist nicht von Bedeutung. Er braucht daher nicht auf den Erwerb oder Ausbau einer Immobilie gerichtet sein, sondern kann für jeden anderen Zweck

301 Richtlinie 2008/48/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23.4.2008 über Verbraucherkreditverträge und zur Aufhebung der Richtlinie 87/102/EWG des Rates (ABl. 2008 L 133, S. 66).

302 Richtlinie 2014/17/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4.2.2014 über Wohnimmobilienkreditverträge für Verbraucher und zur Änderung der Richtlinien 2008/48/EG und 2013/36/EU und der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 (ABl. 2014 L 60, S. 34).

303 Gesetz zur Umsetzung der Wohnimmobilienkreditrichtlinie und zur Änderung handelsrechtlicher Vorschriften vom 11.3.2016 (BGBl. I S. 396); vgl. dazu insbesondere BT-Drs. 18/5922, BT-Drs. 18/6286 sowie BT-Drs. 18/7584..

304 Pfandbriefgesetz v. 22.05.2005 (BGBl. I S. 1373), in Kraft getreten zum 19.07.2005; ersetzt das Hypothekendarlehensgesetz (HBG), das Gesetz über die Pfandbriefe und verwandten Schuldverschreibungen öffentlich-rechtlicher Kreditanstalten (ÖPG) und das Gesetz über Schiffspfandbriefbanken (SchbkG).

305 Beleihungswertermittlungsverordnung v. 12.05.2006 (BGBl. I S. 1185), in Kraft getreten am 01.08.2006.

verwendet werden, solange er nur grundpfandrechtlich (oder bei Mobiliarkrediten durch andere dingliche Sicherheiten) abgesichert ist.³⁰⁶

Bedeutung erlangt der Realkredit in der Finanzierung, da durch seine Sicherstellung durch Mobilien und Immobilien i.d.R. günstigere Zinskonditionen eingeräumt werden, als dies bei anderen Kreditformen der Fall ist.³⁰⁷ 266

(5) Festdarlehen

Im Unterschied zu den vorbeschriebenen Darlehensformen, die mit einer regelmäßigen Tilgung versehen sind, tilgt bei einem Festdarlehen der Kreditnehmer erst am Ende der Kapitalnutzungsdauer das Darlehen in einer Summe. Die Gründe hierfür können ebenso vielfältig sein, wie die Form der Tilgung. Gemeinsam ist aber allen Festdarlehen, dass bis zum Tilgungszeitpunkt Zinsen zu zahlen sind, die variabel oder als Festzins vereinbart werden können. 267

Zur Sicherstellung der Tilgung zahlt der Darlehensnehmer regelmäßig Raten in ein Sparprodukt als **Tilgungersatzmittel**. Die Fälle, bei denen Darlehensnehmer bereits zum Anfang des Vertrages über die erforderlichen Tilgungsmittel verfügen, dürften eher zu den Ausnahmen zählen. 268

Folgende Tilgungersatzmittel kommen üblicherweise in Betracht: 269

- Sparverträge,
- Bausparverträge,
- Kapitallebensversicherungen,
- Fondsgebundene Lebensversicherungen,
- Rentenversicherungen,
- Investmentparpläne.

Zum Zeitpunkt der Fälligkeit des Darlehens wird das erwirtschaftete Guthaben zur Tilgung des Darlehens herangezogen. Regelmäßig werden die Tilgungersatzleistungen als Sicherheit an das Kreditinstitut abgetreten. 270

Bei endfälligen Darlehen besteht i.d.R. eine enge Verbindung zwischen dem Darlehensvertrag und dem entsprechenden Ansparvertrag.³⁰⁸ Die Verträge sind voneinander abhängig, weshalb bei Verbraucherkreditverträgen auch eine Gesamtbetragsangabe erforderlich ist.³⁰⁹ 271

Daher stellt sich häufig die Frage, was passiert, wenn die Tilgungersatzleistung entgegen den ursprünglichen Prognosen nicht ausreichend ist, das Darlehen vollständig zurückzuführen. Dies kann z. B. bei Kapitallebensversicherungsverträgen infolge verringerter Überschussbeteiligungen oder bei anderen Sparverträgen, deren Erträge von spekulativen Wertentwicklungen abhängig sind, der Fall sein, aber auch bei Bausparverträgen im Fall der fehlenden Zuteilungsreife. Zur Klärung dieses Risikos kommt es entscheidend darauf an, was die Parteien vereinbart haben bzw. wie in der konkreten Beratung über Risiken aufgeklärt worden ist. 272

I.d.R. beinhalten die Verträge der Kreditinstitute bei endfälligen Darlehen eine Klausel, in der ausdrücklich geregelt ist, dass der Darlehensnehmer zusätzliche Tilgungsleistungen zu erbringen hat, sofern die angesparte Tilgungersatzleistung nicht ausreichend ist. Vorsicht ist in diesem Zusammenhang geboten, entsprechende Hinweise nicht in den Vertrag mit auf zu nehmen, sondern nur als zusätzliche Information an den Darlehensnehmer auszuhändigen, selbst wenn dieser die Information unterzeichnet. Unter dem Blickwinkel des § 492 Abs. 1 Satz 3 BGB muss der Hinweis Bestandteil des Vertrages werden, um im Bereich der Verbraucherdarlehen das Schriftformerfordernis zu erfüllen. 273

306 PWW/*Nobbe* § 503 Rn. 3; BGH, WM 1992, 566.

307 Vgl. monatliche Zinsstatistik der Deutschen Bundesbank; www.bundesbank.de.

308 BGH, WM 2002, 380 (382).

309 Bülow/*Artz* § 492 Rn. 109a.

a) Insiderüberwachung

- 11 Zu den Aufgaben der BaFin gehört die **Überwachung des** bis zum 02.07.2016 in § 14 Abs. 1 WpHG a.F. normierten **Insiderhandelsverbotes** sowie die Ahndung von Verbotverstößen. Mit Wirkung ab dem 03.07.2016 haben die Vorgaben der MAR (Market Abuse Regulation)²³ die auf der Marktmissbrauchsrichtlinie von 2003 beruhenden Regelungen des WpHG abgelöst (Art. 37 MAR). Das Verbot von Insidergeschäften ist weiterhin zweiteilig ausgestaltet. Art. 14 MAR enthält die verschiedenen Verbotstatbestände, während die straf- und ordnungswidrigkeitenrechtlichen Sanktionen in §§ 119, 120 WpHG n.F. geregelt sind. Art. 14 a) MAR regelt das Verbot des Tätigens von Insidergeschäften, Art. 14 b) MAR das Empfehlungs- und Verleitungsverbot sowie Art. 14 c) MAR das Verbot einer unrechtmäßigen Offenlegung von Insiderinformationen.
- 12 Alle Verbotstatbestände nach Art. 14 MAR knüpfen an das Vorliegen eines Insidergeschäfts an, das eine **Insiderinformation** voraussetzt. Die Definition der Insiderinformation findet sich in Art. 7 Abs. 1 MAR, sie entspricht im Wesentlichen der Vorgängerregelung in § 13 Abs. 1 Satz 1 WpHG a.F. Es muss sich daher um eine konkrete Information über nicht öffentlich bekannte Umstände handeln, die einen Emittenten- oder Insiderpapierbezug aufweisen und geeignet sind, den Börsen- oder Marktpreis der Insiderpapiere erheblich zu beeinflussen. Vom Begriff der Insiderinformation erfasst werden über **Tatsachen** hinaus auch **Werturteile, Meinungen und Prognosen**, sofern sie im Fall ihres öffentlichen Bekanntwerdens von den die Kursbildung beeinflussenden Marktteilnehmern als Tatsachen behandelt werden.²⁴ Bei **mehrstufigen Entscheidungsprozessen** ist auf jeder Stufe das Vorliegen einer Insiderinformation zu prüfen.²⁵ Beschließt der Aufsichtsrat die vorzeitige Abberufung des Vorstandsvorsitzenden, so soll erst mit der Beschlussfassung eine hinreichende Eintrittswahrscheinlichkeit und damit eine Insiderinformation anzunehmen sein, auch wenn zuvor bereits intern Gespräche über die Abberufung stattgefunden haben.²⁶ Eine Insiderinformation entsteht demgegenüber schon vor der Abstimmung im Aufsichtsrat, wenn der Vorstandsvorsitzende einseitig von seinem Amt zurücktritt.²⁷
- 13 Eine Information kann nur dann Insiderinformation i.S. von Art. 7 Abs. 1 MAR sein, wenn sie nicht öffentlich bekannt ist. Mit der Veröffentlichung verliert daher eine Information ihre Eigenschaft als Insiderinformation. Dies ist der Fall, wenn die sog. **Bereichsöffentlichkeit** hergestellt ist, d.h. es einer unbestimmten Anzahl von Personen möglich ist, von der Information Kenntnis zu nehmen.²⁸ Ausreichend ist insoweit die Veröffentlichung der Information mittels allgemein zugänglicher elektronischer Informationssysteme.²⁹
- 14 Das Insiderhandelsverbot gilt für Finanzinstrumente, auf die sich die (Insider-)Informationen beziehen (Art. 8 Abs. 1 Satz 1 MAR). Anders als in § 12 WpHG a.F. ist Anknüpfungspunkt der Verbotstatbestände nicht mehr, dass es sich um Insiderpapiere handelt, vielmehr werden vom Anwendungsbereich der Neuregelung alle Finanzinstrumente i.S. von MiFID II – und damit auch Emissionszertifikate und Warenkontrakte – erfasst.³⁰

23 Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates v. 16.04.2014 über Marktmissbrauch und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und der Richtlinien 2003/124/EG, 2003/125/EG und 2004/72/EG der Kommission (Marktmissbrauchsverordnung), ABl. EU Nr. L 173 v. 12.06.2014, S. 1.

24 Fuchs/Mennicke/Jakovou WpHG § 13 Rn. 43.

25 Assmann/Schneider/Assmann WpHG § 13 Rn. 28; Fuchs/Mennicke/Jakovou WpHG § 13 Rn. 74; vgl. auch Emittentenleitfaden der BaFin v. 15.07.2005, S. 19.

26 BGH, ZIP 2008, 639 (641 ff.) (»DaimlerChrysler«); vgl. auch bereits die Vorinstanz OLG Stuttgart, AG 2007, 250.

27 Vgl. BGH, ZIP 2008, 639 (642 f.); s. auch Möllers WM 2005, 1393 (1394).

28 Assmann/Schneider/Assmann WpHG § 13 Rn. 34; Fuchs/Mennicke/Jakovou WpHG § 13 Rn. 82.

29 Vgl. Assmann/Schneider/Assmann WpHG § 13 Rn. 34; vgl. auch Emittentenleitfaden der BaFin v. 15.07.2005, S. 21.

30 Vgl. Krause CCZ 2014, 248 (250).

Die BaFin benötigt, damit sie den Wertpapierhandel auf mögliche Insidergeschäfte hin überwachen kann, konkrete Angaben zu den getätigten Geschäften. Hier setzt Art. 26 MiFIR, der § 9 WpHG a.F. ersetzt hat, an, indem er weitreichende **Meldepflichten** aufstellt. Diese Meldepflichten treffen sämtliche Wertpapierdienstleistungsunternehmen i.S. von § 2 Abs. 10 WpHG, die Geschäfte mit Finanzinstrumenten tätigen. Meldepflichtig sind nach Art. 26 Abs. 2 WpHG zunächst alle Geschäfte in Finanzinstrumenten, die zum Handel zugelassen sind oder die an einem Handelsplatz gehandelt werden oder für die ein Antrag auf Zulassung zum Handel gestellt wurde. Die Meldepflicht erstreckt sich weiterhin auf Finanzinstrumente, deren Basiswert ein an einem Handelsplatz gehandeltes Finanzinstrument ist, und Finanzinstrumente, deren Basiswert ein aus an einem Handelsplatz gehandelten Finanzinstrumenten zusammengesetzter Index oder Korb von Finanzinstrumenten ist. Die vorgenannten Geschäfte unterfallen der Meldepflicht unabhängig davon, ob sie börslich oder außerbörslich getätigt werden.³¹ Von der Meldepflicht ausgenommen sind Geschäfte mit einer Rücknahmepflicht unterliegenden Fondsanteilen von Kapitalverwaltungsgesellschaften und ausländischen Investmentgesellschaften. Der Grund für diese Ausnahme liegt darin, dass bei wirtschaftlicher Betrachtungsweise die tägliche Festsetzung der Rücknahmepreise kaum ein insidergeeignetes Spekulationsmedium sein dürfte.³²

Um eine effektive Verfolgung von Insiderverstößen zu gewährleisten, enthält Art. 16 Abs. 1 Unterabs. 2 MAR eine **Anzeigepflicht** von Verdachtsfällen ggü. der BaFin. Anzeigepflichtig sind – abweichend von der Vorgängerregelung in § 10 Abs. 1 WpHG a.F. – Betreiber von Märkten und Wertpapierdienstleistungsunternehmen i.S. von § 2 Abs. 10 WpHG, die einen Handelsplatz betreiben. Die Anzeigepflicht entsteht erst, wenn Tatsachen festgestellt werden, die den Verdacht begründen, dass mit einem Geschäft über Finanzinstrumente gegen ein Verbot oder Gebot nach Art. 14 MAR verstoßen wird. Erforderlich ist insoweit das Vorliegen eines **qualifizierten Verdachts** in dem Sinne, dass die konkrete Möglichkeit eines Insiderverstößes nahe liegt.³³ Die Anforderungen an Form, Inhalt und Zeitpunkt der Anzeige werden gemäß Art. 16 Abs. 5 MAR durch die Delegierte VO 2016/957 geregelt. Nach Art. 5 Abs. 4 Delegierte VO 2016/957 unterliegt der Meldepflichtige einer umfassenden **Schweigepflicht**, durch die verhindert werden soll, dass die Beteiligten der anzeigepflichtigen Tat von bevorstehenden Ermittlungen vorzeitig erfahren und Verdunkelungshandlungen vornehmen können.³⁴

Art. 19 MAR (vormals § 15a WpHG a.F.) enthält eine Pflicht zur Offenlegung der Geschäfte von Führungskräften in Bezug auf Geschäfte in Aktien oder Schuldtiteln eines Emittenten (sog. **Directors Dealings**).³⁵ Hintergrund der Regelung ist, dass die von der Meldepflicht erfassten Personen regelmäßig Zugang zu Insiderwissen haben, sodass durch die Offenlegung der Geschäfte eine **Erhöhung der Markttransparenz** geschaffen werden soll.³⁶ Directors Dealings sind nur dann meldepflichtig, wenn sie sich auf Emittenten beziehen, deren Finanzinstrumente entweder an einem regulierten Markt gehandelt werden oder in einem multilateralen oder organisierten Handelssystem zugelassen sind bzw. bei denen die Zulassung zum Handel zumindest beabsichtigt ist (Art. 19 Abs. 4 MAR). Abweichend zu § 15a WpHG a.F., der den Freiverkehr (Open Market) nicht erfasst hatte,³⁷ bezieht sich Art. 19 Abs. 4 MAR auch auf dieses Handelssegment. Mitteilungspflichtig sind nach Art. 19 Abs. 1 Unterabs. 1 MAR zum einen **Personen mit Führungsaufgaben** und diesen nahestehende Personen. Zu den Personen mit Führungsaufgaben gehören die Mitglieder eines Leitungs-, Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans (Art. 3 Abs. 1 Nr. 25 MAR). Die Mitteilungspflicht ist an die

31 So jetzt ausdrücklich Art. 26 Abs. 2 S. 2 MiFIR, vgl. zur Vorgängerregelung in § 9 WpHG schon Fuchs/Schlette/Bouchon WpHG § 9 Rn. 23; Assmann/Schneider/Döbmel WpHG § 9 Rn. 17.

32 Vgl. Fuchs/Schlette/Bouchon WpHG § 9 Rn. 33.

33 Assmann/Schneider/Vogel WpHG § 10 Rn. 15.

34 Vgl. zur Vorgängerregelung in § 10 WpHG Fuchs/Schlette/Bouchon WpHG § 10 Rn. 10 m.w.N.

35 Vgl. zur Entstehungsgeschichte der Vorgängerregelung in § 15a WpHG Fuchs/Pfüller WpHG § 15a Rn. 2.

36 Assmann/Schneider/Sethe WpHG § 15a Rn. 10.

37 Fuchs/Pfüller WpHG § 15a Rn. 41; Assmann/Schneider/Sethe WpHG § 15a Rn. 30.

Organstellung geknüpft, sodass nach dem Ausscheiden Art. 19 MAR nicht mehr anwendbar ist.³⁸ Art. 19 Abs. 1 Unterabs. 1 MAR erstreckt die Mitteilungspflicht auch auf sonstige Personen, die regelmäßig Zugang zu Insiderinformationen haben und zu wesentlichen unternehmerischen Entscheidungen befugt sind. Als Führungspersonen sind z.B. Generalbevollmächtigte sowie Mitglieder eines erweiterten Geschäftsführungsgremiums anzusehen.³⁹ Die Meldepflicht besteht weiterhin für solche Personen, die in einer engen Beziehung zu einer meldepflichtigen Person stehen, um so Umgehungsgeschäften entgegenzuwirken. Der Mitteilungspflicht unterliegen daher nach Art. 3 Abs. 1 Nr. 26 MAR z.B. auch Ehepartner, nicht aber die Partner einer nichtehelichen Lebensgemeinschaft.⁴⁰ Die von den verpflichteten Personen getätigten Geschäfte sind dem Emittenten und der BaFin unverzüglich, spätestens innerhalb von drei Geschäftstagen mitzuteilen. Nach Art. 19 Abs. 8 MAR besteht die Mitteilungspflicht nicht, solange nicht die **Bagatellgrenze** von 5.000 € erreicht worden ist. Maßgeblich für die Berechnung der Grenze sind die von der Person bis zum Ende des Kalenderjahres getätigten Geschäfte, wobei nach Ansicht der BaFin keine Zusammenrechnung der Geschäfte von Führungspersonen und den zu ihr in enger Beziehung stehenden Personen erfolgt.⁴¹

- 18 Zur Prävention von Insiderhandel und zur Verbesserung der Verfolgung von Insiderverstößen dient die in Art. 18 MAR (vormals § 15b WpHG a.F.) normierte Pflicht zur **Führung von Insiderlisten**. Zweck der Regelung ist die erleichterte Überwachung von Insidergeschäften sowie die Verschaffung eines Überblicks der Staatsanwaltschaft über mögliche Verdächtige,⁴² indem alle Personen aufzuführen sind, die bestimmungsgemäß Insiderkenntnisse haben können.⁴³
- 19 Die Verpflichtung zur Führung von Insiderlisten trifft nach Art. 18 Abs. 7 MAR nicht nur Emittenten, deren Finanzinstrumente an einem geregelten Markt zugelassen sind oder die eine Zulassung dort beantragt haben, sondern auch Emittenten, deren Finanzinstrumente auf einem multilateralen oder organisierten Handelssystem gehandelt werden und dort zugelassen sind oder die eine Zulassung beantragt haben. Somit sind auch **Emittenten von Freiverkehrswerten** verpflichtet, Insiderlisten zu führen.⁴⁴ Zur Führung einer Insiderliste sind auch **Rechtsanwälte, Steuerberater, Notare und Wirtschaftsprüfer** verpflichtet, die im Auftrag und für Rechnung des Emittenten handeln.⁴⁵ Auch der **Insolvenzverwalter** hat eine eigenständige Verpflichtung zur Führung des Insiderverzeichnis.⁴⁶ Eine Befreiung von der Verpflichtung zur Führung von Insiderlisten enthält Art. 18 Abs. 6 MAR für Emittenten, deren Finanzinstrumente zum Handel an KMU-Wachstumsmärkten zugelassen sind.
- 20 In die Insiderlisten sind nach Art. 18 MAR alle Personen aufzunehmen, die für sie tätig sind und die bestimmungsgemäß Zugang zu Insiderinformationen haben können. Erforderlich ist nicht, dass die Personen in einem Arbeitsverhältnis zu dem Verpflichteten stehen, es genügen auch anderweitige Vertragsgestaltungen (z.B. Tätigkeit als freier Mitarbeiter).⁴⁷ In die Listen aufzunehmen sind zum einen die Personen, die **regelmäßigen Zugang zu Insiderinformationen** haben (Vorstand, Aufsichtsrat, Mitarbeiter zentraler Geschäftsbereiche), zum anderen aber auch Personen, die nur **anlassbezogenen Zugang** haben.⁴⁸ Ein anlassbezogener Zugang zu Insiderinformationen liegt z.B.

38 Vgl. KölnKomm WpHG/Heinrich § 15a Rn. 38; Fuchs/Pfüller WpHG § 15a Rn. 57.

39 BaFin, Emittentenleitfaden v. 28.04.2009, Ziff. V.1.2.1; Fuchs/Pfüller WpHG § 15a Rn. 72.

40 Fuchs/Pfüller WpHG § 15a Rn. 85; Assmann/Schneider/Sethe WpHG § 15a Rn. 49.

41 Vgl. BaFin, FAQ zu Eigengeschäften von Führungskräften nach Art. 19 MAR (Stand: 11.01.2017), Ziff. III.1.; a.A. Fuchs/Pfüller WpHG § 15a Rn. 150; Assmann/Schneider/Sethe WpHG § 15a Rn. 93.

42 Begr. RegE AnSVG, BT-Drucks. 15/3174, S. 36.

43 Zu verfassungsrechtlichen Bedenken gegen die Vorschrift wegen Verstoßes gegen das Recht auf informationelle Selbstbestimmung vgl. Steidle/Waldeck WM 2005, 868 (872).

44 Krause CCZ 2014, 248 (256); Graßl DB 2015, 2066 (2067) mit Verweis auf Erwägungsgrund 8 MAR.

45 Assmann/Schneider/Sethe WpHG § 15b Rn. 19.

46 Fuchs/Pfüller WpHG § 15b Rn. 24; Assmann/Schneider/Sethe WpHG § 15b Rn. 19.

47 Vgl. Fuchs/Pfüller WpHG § 15b Rn. 52.

48 Fuchs/Pfüller WpHG § 15b Rn. 64 f.

vor bei Mitarbeitern, die an der Erstellung des Jahresabschlusses oder an einem Unternehmenskauf beteiligt sind.⁴⁹

Die Anforderungen an Inhalt und Form von Insiderlisten ergeben sich aus Art. 2 Abs. 3 Unterabs. 1 21 DurchführungsVO (EU) 2016/347. Der Emittent bzw. die in seinem Auftrag oder für seine Rechnung handelnden Personen müssen nach Art. 18 Abs. 2 Unterabs. 2 MAR dafür sorgen, dass die auf der Insiderliste erfassten Personen die insiderrechtlichen Pflichten schriftlich anerkennen und sich der einschlägigen Sanktionen bewusst sind.⁵⁰ Die Insiderlisten sind nach Art. 18 Abs. 1 b) u. c) MAR rasch zu aktualisieren und der BaFin auf deren Ersuchen möglichst rasch zur Verfügung zu stellen. Die Anforderung der Insiderliste durch die BaFin setzt nicht voraus, dass ein konkreter Verdachtsfall besteht.⁵¹

b) Kontrolle der Ad-hoc-Publizität

Art. 17 MAR regelt – in Übereinstimmung mit § 15 WpHG a.F. – die Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten i.R.d. sog. **Ad-hoc-Publizität**,⁵² deren Einhaltung von der BaFin überwacht wird. Die Regelung ist anwendbar, wenn Emittenten für ihre Finanzinstrumente entweder zum Handel an einem geregelten Markt, auf einem multilateralen oder organisierten Handelssystem zugelassen sind bzw. die Finanzinstrumente dort gehandelt werden oder wenn für diese eine Zulassung zum Handel beantragt worden ist (Art. 17 Abs. 1 Unterabs. 3 MAR). Abweichend zu § 15 WpHG a.F. erfasst Art. 17 MAR somit auch Emittenten im Freiverkehr. Voraussetzung ist insoweit allerdings, dass der Handel auf Initiative des Emittenten erfolgt.⁵³ Die bloße Einbeziehung der Finanzinstrumente durch Dritte genügt daher nur dann, wenn der Emittent dem zugestimmt hat.⁵⁴

Aus Art. 17 Abs. 1 Unterabs. 1 MAR ergibt sich für den Emittenten die Verpflichtung, Insider- 23 informationen, die ihn unmittelbar betreffen, unverzüglich zu veröffentlichen. Zielsetzung der Ad-hoc-Publizität ist es, das zwischen Insidern und nicht informierten Anlegern bestehende Informationsgefälle auszugleichen, indem sie einen gleichen Informationsstand durch eine schnelle und gleichmäßige Unterrichtung der Marktteilnehmer erreicht.⁵⁵ Die Ad-hoc-Publizität stellt insoweit auch eine **insiderrechtliche Präventivmaßnahme** dar, da sie verhindern soll, dass die mit den publizitätspflichtigen Sachverhalten vertrauten Insider missbräuchliche Vorteile aus ihrem Wissensvorsprung ziehen können.⁵⁶ Die Zielsetzung der Ad-hoc-Publizität erschöpft sich indes nicht in der Vermeidung von Insiderverstößen. Die Regelungen dienen vielmehr auch der **Markttransparenz** und damit der **Funktionsfähigkeit des Kapitalmarktes**, da sie die Bildung unangemessener Börsen- und Marktpreise aufgrund fehlender oder unvollständiger Unterrichtung des Marktes verhindern und damit die Anleger in den Stand versetzen, informierte Anlageentscheidungen zu treffen.⁵⁷

Die BaFin überwacht die Einhaltung der Ad-hoc-Publizität zunächst dadurch, dass ihr nach § 26 24 Abs. 1 WpHG im Rahmen einer **Vorabmitteilung** vom Emittenten vor der Veröffentlichung der Information diese mitzuteilen ist. Die Ad-hoc-Mitteilung ist nach § 26 Abs. 1 WpHG außerdem

49 *Schneider/v. Buttlar* ZIP 2004, 1621 (1625 f.).

50 Vgl. hierzu Simons CCZ 2016, 221 (229).

51 *Fuchs/Pfüller* WpHG § 15b Rn. 81; *Assmann/Schneider/Sethe* WpHG § 15b Rn. 64; a.A. *Steidle/Waldeck* WM 2005, 868 (872).

52 Zur Entstehungsgeschichte der Regelung und den zahlreichen Reformen vgl. *Fuchs/Pfüller* WpHG § 15 Rn. 3 ff.

53 *Graßl* DB 2015, 2066 (2067); *Kumpan* DB 2016, 2039 (2040); *Krause* CCZ 2014, 248, 254 f.; *Scholz* NZG 2016, 1287 (1287 f.).

54 *Seibt/Wollenschläger* AG 2014, 593 (595); *Buck-Heeb* Kapitalmarktrecht Rn. 410.

55 Vgl. *Buck-Heeb* Kapitalmarktrecht Rn. 404; *Langenbacher* Aktien- und Kapitalmarktrecht § 17 Rn. 18.

56 Vgl. *Assmann/Schneider/Assmann* WpHG § 15 Rn. 7; *Fuchs/Pfüller* WpHG § 15 Rn. 36; *Hopt* WM-Festgabe für Hellner, 1994, S. 31.

57 *Fuchs/Pfüller* WpHG § 15 Rn. 35; *Assmann/Schneider/Assmann* WpHG § 15 Rn. 2.

unverzüglich nach Veröffentlichung dem Unternehmensregister zur Speicherung zuzuleiten. Die Vorgaben an Art, Umfang und Form der Veröffentlichung ergeben sich (noch) aus §§ 4 ff. WpAIV. Die Durchführungs-VO 2016/1055 schreibt zudem vor, dass die Informationen (auch) an die Medien übermittelt werden. Eine bloße Veröffentlichung über soziale Medien genügt den Anforderungen allerdings nicht.⁵⁸

- 25 Unter den Voraussetzungen nach Art. 17 Abs. 4–7 MAR kann der Emittent einen **Aufschub der Offenlegung** in Anspruch nehmen.⁵⁹ Dem Emittenten obliegt insoweit die eigenverantwortliche Prüfung der Voraussetzungen für eine Befreiung, liegen die Voraussetzungen vor, ist die Publizitätspflicht aufgeschoben.⁶⁰ Die Veröffentlichung der Ad-hoc-Mitteilung ist nach Art. 17 Abs. 7 Unterabs. 1 MAR unverzüglich nachzuholen, sobald die Voraussetzungen für die Befreiung weggefallen sind. Der Emittent ist zudem verpflichtet, die zuständige Behörde unmittelbar nach Offenlegung der Insiderinformation über den Aufschub zu informieren und schriftlich zu erläutern, inwieweit die Voraussetzungen für einen Aufschub erfüllt waren (Art. 17 Abs. 4 Unterabs. 3 MAR).⁶¹ Die in § 15 Abs. 3 Satz 4 WpHG a.F. vorgesehene Verpflichtung zur vorherigen oder zeitgleichen Übermittlung an die BaFin besteht demnach nicht mehr.

c) Überwachung des Verbotes der Marktmanipulation

- 26 Das zuvor in § 20a WpHG a.F. geregelte Verbot der Marktmanipulation, das sich seit dem 03.07.2016 in Art. 12, 15 MAR findet, bildet zusammen mit dem Insiderhandelsverbot den wichtigsten Bestandteil für einen funktionsfähigen Wertpapierhandel. Das Verbot dient dem Schutz der **Zuverlässigkeit und Wahrheit der Preisbildung an Börsen und Märkten** und damit der Funktionsfähigkeit der Märkte.⁶² Die BaFin überwacht das Handelsgeschehen; ihr obliegt die verwaltungsrechtliche Kontrolle⁶³ und die Durchführung von Bußgeldverfahren.
- 27 Art. 12 MAR knüpft in sachlicher Hinsicht vorrangig an **Finanzinstrumente** an, wobei die in Umsetzung von MiFID II zum 03.01.2018 erfolgten Erweiterungen in § 2 Abs. 4 WpHG zu berücksichtigen sind, die z.B. auch Emissionszertifikate umfassen. § 25 WpHG erweitert den Anwendungsbereich von Art. 12, 15 MAR auf bestimmte Waren, Emissionsberechtigungen und ausländische Zahlungsmittel,⁶⁴ die an einer inländischen Börse zum Handel zugelassen oder in den regulierten Markt oder den Freiverkehr einbezogen sind. Das Verbot der Marktmanipulation reicht damit weiter als die kapitalmarktrechtlichen Publizitätspflichten. Vom Verbot der Marktmanipulation nicht erfasst werden Anlageinstrumente, die nur auf dem sog. grauen Kapitalmarkt oder im Telefonverkehr gehandelt werden.⁶⁵ **Adressat** des Manipulationsverbots ist – wie auch bereits bei § 20a WpHG a.F. – jedermann, wobei es sich auch um eine juristische Person handeln kann. Als Verbotsadressaten kommen zudem Anleger, Wertpapierdienstleistungsunternehmen, Börsenhandelsteilnehmer, Analysten und – in den Grenzen von Art. 21 MAR – auch Journalisten in Betracht.⁶⁶

58 Klöhl/Bartmann AG 2014 737 ff.; Kumpen DB 2016, 2039 (2043).

59 Vgl. zu den Voraussetzungen Buck-Heeb Kapitalmarktrecht Rn. 429 ff.

60 Fuchs/Pfüller WpHG § 15 Rn. 428; Müllert, in: FS Stilz, 2014, S. 411 (413 f.); Pattberg/Bredol NZG 2013 87 f.

61 Vgl. zu den Anforderungen an die Unmittelbarkeit der Information der Aufsichtsbehörde Buck-Heeb Kapitalmarktrecht Rn. 507 m.w.N.

62 Vgl. Assmann/Schneider/Vogel WpHG § 20a Rn. 26; Fuchs/Fleischer WpHG § 20a Rn. 1.

63 KölnKomm WpHG/Mock/Stoll/Eufinger § 20a Rn. 416.

64 Vgl. zur Zulässigkeit dieser Erweiterung vor dem Hintergrund des vollharmonisierenden Charakters der MAR Buck-Heeb Kapitalmarktrecht Rn. 568; Poelzig NZG 2016, 528 (530).

65 Vgl. KölnKomm WpHG/Mock/Stoll/Eufinger § 20a Rn. 130; Langenbacher Aktien- und Kapitalmarktrecht § 16 Rn. 3.

66 Buck-Heeb Kapitalmarktrecht Rn. 566; vgl. zu den Normadressaten des § 20a WpHG a.F. auch Assmann/Schneider/Vogel WpHG § 20a Rn. 56.

Die Verbotstatbestände lassen sich – wie schon zuvor in § 20a WpHG a.F. – in **informationsbasierte** und **handelsbasierte Manipulationstechniken** einteilen.⁶⁷ Nach Art. 15 MAR, § 119 Abs. 4 WpHG ist nunmehr auch der Versuch einer Marktmanipulation verboten, der z.B. auch dann vorliegen kann, wenn eine Aktivität begonnen wird und aufgrund eines technischen Versagens oder der Nichtausführung eines Handlungsauftrags unvollendet bleibt.⁶⁸ 28

Nach Art. 16 Abs. 1 Unterabs. 2 MAR besteht ggü. der BaFin eine **Mitteilungspflicht** bei begründeten Verdachtsfällen hinsichtlich Verstößen gegen das Verbot der Marktmanipulation. Bloße Vermutungen können eine Unterrichtungspflicht nicht auslösen, dies gilt auch im Rahmen von Art. 16 Abs. 1 Unterabs. 2 MAR, soweit dort die Rede davon ist, dass Geschäfte und Aufträge an die BaFin zu melden sind, die eine versuchte Marktmanipulation sein könnten.⁶⁹ 29

d) Überwachung der Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten

Die BaFin wird auch bei der Überwachung der **kapitalmarktrechtlichen Beteiligungstransparenz** nach §§ 33 ff. (vormals §§ 21 ff. WpHG a.F.) tätig.⁷⁰ So sieht § 33 Abs. 1 Satz 1 WpHG vor, dass derjenige, der durch Erwerb, Veräußerung oder auf sonstige Weise 3, 5, 10, 15, 20, 25, 30, 50 oder 75 % der Stimmrechte an einem (Inlands-) Emittenten erreicht, überschreitet oder unterschreitet (Meldepflichtiger), dies der Gesellschaft und der BaFin unverzüglich, spätestens innerhalb von vier Handelstagen, schriftlich mitzuteilen hat. Nach § 33 Abs. 4 WpHG werden nur Emittenten erfasst, deren Aktien an einem organisierten Markt i.S. von § 2 Abs. 11 WpHG zugelassen sind; der Freiverkehr/Open Market wird daher nicht erfasst.⁷¹ Erfüllt der Mitteilungspflichtige seine Meldepflichten nicht, sieht § 44 Abs. 1 Satz 1 WpHG einen **Rechtsverlust** für sämtliche Aktien vor. Die Rechte aus den Aktien stehen dem Meldepflichtigen erst dann wieder zu, wenn die Mitteilung an die BaFin und die Gesellschaft nachgeholt wird.⁷² Der Emittent, der eine Stimmrechtsmitteilung nach § 33 Abs. 1 Satz 1 WpHG erhält, ist seinerseits nach § 40 Abs. 1 WpHG verpflichtet, diese an das Unternehmensregister zu übermitteln und sie der BaFin mitzuteilen (§ 40 Abs. 2 WpHG). 30

Die BaFin kann nach § 45 Satz 1 WpHG **Richtlinien** aufstellen, nach denen sie beurteilt, ob die Voraussetzungen für einen mitteilungspflichtigen Vorgang oder eine Befreiung von den Mitteilungspflichten nach § 33 Abs. 1 Satz 1 WpHG gegeben sind. Die BaFin hat von dieser Ermächtigung bislang indes keinen Gebrauch gemacht. Nach § 46 Abs. 1 WpHG hat die BaFin ferner die Möglichkeit, Inlandsemittenten mit Sitz in einem Drittstaat von den in §§ 40 Abs. 1, 41 WpHG geregelten Pflichten zu befreien. Voraussetzung für eine solche Befreiung, die im **Ermessen** der BaFin steht,⁷³ ist, dass der Emittent gleichwertigen Regeln eines Drittstaates unterliegt oder sich solchen Regeln unterwirft. 31

e) Überwachung der Einhaltung der Verhaltensregeln

Aus § 88 WpHG (vormals § 35 WpHG) ergeben sich für die BaFin besondere **Eingriffsrechte** bei der Überwachung der Einhaltung der Verhaltenspflichten nach §§ 63 ff. WpHG sowie der diese Pflichten konkretisierenden Rechtsnormen.⁷⁴ Nach § 88 Abs. 1 WpHG ist die BaFin befugt, zur Überwachung der Einhaltung der Verhaltenspflichten **Prüfungen** vorzunehmen. Im Gegensatz zu § 6 Abs. 2 WpHG, der ebenfalls Prüfungen zulässt (vgl. dazu noch unten Rdn. 39), ermöglicht 32

67 Eingehend zu den verschiedenen Manipulationstatbeständen *Langenbacher* Aktien- und Kapitalmarktrecht § 16 Rn. 5 ff.

68 Vgl. Erwägungsgrund 41 MAR.

69 Vgl. *Buck-Heeb* Kapitalmarktrecht Rn. 621.

70 Vgl. zu diesen Pflichten *Buck-Heeb* Kapitalmarktrecht Rn. 631 ff.; *Langenbacher* Aktien- und Kapitalmarktrecht § 17 Rn. 18.

71 *Fuchs/Zimmermann* WpHG § 21 Rn. 22; *Buck-Heeb* Kapitalmarktrecht Rn. 633.

72 *Assmann/Schneider/Schneider* WpHG § 28 Rn. 68; *Fuchs/Zimmermann* WpHG § 28 Rn. 19.

73 Vgl. *Assmann/Schneider/Schneider* WpHG § 28 Rn. 11.

74 Zur Entwicklung der Ermächtigungsnorm vgl. *Fuchs/Schlette/Bouchon* WpHG § 35 Rn. 1.

§ 88 Abs. 1 WpHG solche Prüfungen auch dann, wenn keine Anhaltspunkte für Verstöße gegen die §§ 63 ff. WpHG vorliegen. Möglich sind daher auch **stichprobenartige Prüfungen**.⁷⁵ Zu den Normadressaten gehören auch Personen und Unternehmen, die das Wertpapierdienstleistungsunternehmen zur Durchführung der Wertpapier(neben)dienstleistungen eingeschaltet hat. Hierzu gehört z.B. das kontoführende Institut eines Vermögensverwalters.⁷⁶

- 33 Nach § 88 Abs. 2 WpHG kann die BaFin **Auskünfte** und die **Vorlage von Unterlagen** auch von **Wertpapierdienstleistungsunternehmen mit Sitz in einem Drittstaat**, d.h. einem Staat, der nicht zur EU oder zum EWR gehört, verlangen. Da die BaFin wegen des Territorialitätsprinzips das Auskunfts- und Vorlageverlangen im Ausland nicht durchsetzen kann, können die Befugnisse nur im Wege eines **Amtshilfersuchens** durchgesetzt werden.⁷⁷
- 34 Die BaFin kann nach § 88 Abs. 4 WpHG schließlich auch **Richtlinien** aufstellen, mit denen sie für den Regelfall beurteilt, ob die Verhaltenspflichten eingehalten worden sind. Diese Richtlinien stellen keine Gesetze im materiellen Sinn dar,⁷⁸ sondern lediglich Verwaltungsrichtlinien,⁷⁹ die den Beurteilungsspielraum der BaFin begrenzen.⁸⁰ Auch wenn die Gerichte durch die Richtlinien nicht gebunden werden, ist davon auszugehen, dass die Richtlinien als Grundlage für die Aufstellung von **Mindeststandards** dienen.⁸¹

f) Überwachung von ausländischen Handelssystemen

- 35 § 102 WpHG (vormals § 37i WpHG) begründet eine **Erlaubnispflicht** für Märkte für Finanzinstrumente mit Sitz im Ausland oder deren Betreiber, die inländischen Handelsteilnehmern über ein elektronisches Handelssystem einen unmittelbaren Marktzugang gewähren. Von §102 WpHG erfasst werden ausländische Börsen, die Handelsteilnehmer als sog. **Remote Member** über einen Handelsbildschirm vom Inland aus am Börsenhandel teilnehmen lassen.⁸²
- 36 Der Erlaubnis Antrag muss die in § 102 Abs. 1 Satz 2 WpHG aufgeführten Angaben und Unterlagen enthalten, damit die BaFin die Prüfung vornehmen kann, ob einer der **Versagungsgründe** nach § 103 WpHG vorliegt.⁸³ Sofern der ausländische Markt bzw. der Betreiber nicht die erforderliche Erlaubnis einholt, kann die BaFin nach § 105 WpHG die Ausführung von Kundenaufträgen über ein elektronisches Handelssystem untersagen. Die **Untersagungsverfügung** richtet sich gegen Handelsteilnehmer mit einem unmittelbaren Zugang zum Markt, die dort Kundenaufträge für ihre nur mittelbar an die Handelssysteme angeschlossenen Kunden abwickeln. Damit sind Anbieter, die ihren Kunden über das Internet einen unmittelbaren Zugang zu diesen Marktplätzen verschaffen, ohne weiter in die Auftragsausführung eingeschaltet zu sein, nicht erfasst.⁸⁴

g) Weitere Aufsichtskompetenzen der BaFin

- 37 Über die Aufsichtsbefugnisse nach dem WpHG nimmt die BaFin auch noch zahlreiche Aufgaben wahr, die sich aus anderen Vorschriften ergeben. So ist die BaFin z.B. nach § 4 Abs. 1 Satz 1 WpÜG

75 Fuchs/*Schlette/Bouchon* WpHG § 35 Rn. 4.

76 Schwark/*Schwark* Kapitalmarktrechts-Kommentar § 35 WpHG Rn. 3; Assmann/*Schneider/Koller* WpHG § 35 Rn. 2.

77 Es handelt sich insoweit um einen Fall extraterritorialer Anwendung des deutschen Wertpapieraufsichtsrechts, vgl. Fuchs/*Schlette/Bouchon* WpHG § 35 Rn. 11 m.N.

78 BGH, WM 2006, 567; *Lang* WM 2000, 450 (465).

79 Vgl. KölnKomm WpHG/*Hausner* § 35 Rn. 6 ff., 158 ff.; Assmann/*Schneider/Koller* WpHG § 35 Rn. 4.

80 Vgl. *Kümpel* Bank- und Kapitalmarktrecht Rn. 16.506; *Köndgen* ZBB 1996, 361; *Möllers/Ganten* ZGR 1998, 773 (800 f.).

81 Vgl. OLG Nürnberg, AG 2001, 427, 428; OLG München, WM 1998, 2188, 2189; *Kümpel* Bank- und Kapitalmarktrecht Rn. 16.508; Assmann/*Schneider/Koller* WpHG § 35 Rn. 4.

82 Vgl. zur Vorgängerregelung in § 37i WpHG Fuchs/*Zimmermann* WpHG § 37i Rn. 1.

83 Vgl. KölnKomm WpHG/*Baum* § 37i Rn. 24.

84 Vgl. *Spindler* WM 2002, 1325, 1341; Fuchs/*Zimmermann* WpHG § 37i Rn. 5.

für die **Aufsicht über öffentliche Erwerbsangebote** zuständig. Zu den Aufgaben, die der BaFin zugewiesen sind, gehören u.a. die Prüfung sowie die Gestattung oder Untersagung der Veröffentlichung der Angebotsunterlagen (§ 14 Abs. 2 Satz 1 WpÜG), die Entscheidung über Befreiungsanträge (§§ 20, 24, 36, 37 WpÜG) und die Überprüfung von Werbung im Zusammenhang mit Übernahmeangeboten (§ 28 WpÜG).

Die BaFin ist weiterhin zuständig für die **Billigung von Wertpapierprospekten** (§ 13 Abs. 1 WpPG). Verkaufsprospekte dürfen nach § 8 Abs. 1 Satz 1 VermAnlG erst nach Billigung durch die BaFin veröffentlicht werden, nach § 14 Abs. 1 VermAnlG ist die BaFin zudem **Hinterlegungsstelle** für die Verkaufsprospekte.

3. Maßnahmen und Befugnisse der BaFin

a) Allgemeine Missstandsaufsicht

Nach § 6 Abs. 1 Satz 1 WpHG (vormals § 4 Abs. 1 Satz 1 WpHG a.F.) hat die BaFin Missständen entgegenzuwirken, die die ordnungsgemäße Durchführung des Handels mit Finanzinstrumenten oder von Wertpapier(neben)dienstleistungen beeinträchtigen oder erhebliche Nachteile für den Finanzmarkt bewirken können. Ein **Misstand** liegt in jedem nicht unerheblichen Verstoß gegen zwingende Vorschriften des WpHG, wobei bereits das einmalige Fehlverhalten eines einzelnen Instituts genügt.⁸⁵

Die BaFin kann bei Vorliegen eines solchen Missstands nach § 6 Abs. 1 Satz 3 WpHG **Anordnungen** treffen, die geeignet und erforderlich sind, um diese Missstände zu beseitigen oder zu verhindern. Als Anordnung i.S.d. Generalmächtigung kommen insb. **Verwaltungsakte** und **Allgemeinverfügungen** nach § 35 Satz 1 u. 2 VwVfG in Betracht, weiterhin auch **schlichtes Verwaltungshandeln** (Erlass von Richtlinien, Bekanntmachungen, Mitteilungen und Verlautbarungen). Der Erlass von **Rechtsverordnungen** kann nicht auf § 6 Abs. 1 Satz 3 WpHG gestützt werden, vielmehr ist hierfür wegen Art. 80 GG eine besondere gesetzliche Ermächtigungsgrundlage erforderlich.⁸⁶

Über die Befugnisse der Missstandsaufsicht hinaus sieht § 6 Abs. 2 Satz 1 WpHG eine **Überwachungspflicht** der BaFin bezüglich der Einhaltung der Ge- und Verbote des WpHG und der konkretisierenden Rechtsverordnungen vor. Die Überwachung erstreckt sich auf börsliche und außerbörsliche Geschäfte in Finanzinstrumenten,⁸⁷ im Hinblick auf das Insiderhandelsverbot erfolgt die Überwachung insb. auf der Grundlage der Meldungen nach Art. 16 Abs. 1 Unterabs. 2 MAR (vgl. dazu bereits oben Rdn. 15). Als mögliche Maßnahme kommt neben den auch im Rahmen von § 6 Abs. 1 Satz 3 WpHG vorgesehenen Anordnungen auch die **Untersagung oder die Aussetzung des Handels** mit Finanzinstrumenten in Betracht (§ 6 Abs. 2 Satz 3 WpHG). Die BaFin hat bei der Festlegung der konkreten Maßnahmen ein weites **Auswahlermessen**, das nur durch das Verhältnismäßigkeitsprinzip begrenzt ist.⁸⁸

b) Einzelne Eingriffsbefugnisse der BaFin

Nach § 6 Abs. 3 WpHG hat die BaFin ein umfassendes **Auskunftsrecht**, das ggü. jedermann besteht. Voraussetzung ist lediglich, dass dies aufgrund von **Anhaltspunkten** für die Überwachung der Einhaltung eines Verbots oder Gebots nach dem WpHG erforderlich ist. Solche Anhaltspunkte liegen vor, wenn ein **Anfangsverdacht** i.S. von § 152 Abs. 2 StPO besteht, nicht ausreichend sind demgegenüber bloße Vermutungen.⁸⁹ Die von § 6 Abs. 3 WpHG vorausgesetzten tatsächlichen

⁸⁵ Vgl. zur Vorgängerregelung in § 4 WpHG a.F. Fuchs/Schlette/Bouchon WpHG § 4 Rn. 19; Assmann/Schneider/Döhmel WpHG § 4 Rn. 16.

⁸⁶ Fuchs/Schlette/Bouchon WpHG § 4 Rn. 26; Assmann/Schneider/Döhmel WpHG § 4 Rn. 9.

⁸⁷ Vgl. Assmann/Schneider/Döhmel WpHG § 4 Rn. 20.

⁸⁸ Fuchs/Schlette/Bouchon WpHG § 4 Rn. 35.

⁸⁹ Vgl. Fuchs/Schlette/Bouchon WpHG § 4 Rn. 37; Assmann/Schneider/Döhmel WpHG § 4 Rn. 29.

Anhaltspunkte können sich insb. aus den Meldungen nach Art. 16 Abs. 1 Unterabs. 2 MAR (dazu oben Rdn. 29) und nach Art. 17 MAR (dazu oben Rdn. 22 f.) ergeben. Nach § 6 Abs. 3 Satz 2 WpHG ist die BaFin auch befugt, Angaben über **Bestandsveränderungen** in Finanzinstrumenten, d.h. Auskunft über Depotbestände, Käufe und Verkäufe zu verlangen.⁹⁰ Um der BaFin einen vertieften Einblick zu verschaffen und die Überprüfung einzelner Vorgänge zu ermöglichen, sieht § 6 Abs. 3 Satz 1 WpHG eine Berechtigung zur **Vorlage von Unterlagen** sowie zur (kostenfreien) **Überlassung von Kopien** vor. Zu den vorzulegenden Unterlagen gehören auch **Computerdateien**, die der BaFin zugänglich gemacht werden müssen.⁹¹ Die BaFin ist auch befugt, in eigener Verantwortung Personen vorzuladen und zu vernehmen. Zwischen der Berechtigung, Auskünfte zu verlangen, und der Vorlage von Unterlagen und Kopien besteht kein Stufenverhältnis, vielmehr hat die BaFin im Rahmen ihres Auswahlermessens zu prüfen, welche der Möglichkeiten erforderlich, geeignet und das mildeste Mittel ist.⁹²

- 43 § 6 Abs. 15 WpHG enthält ein **Auskunftsverweigerungsrecht**. Hiernach kann ein zur Auskunft Verpflichteter die Auskunft auf solche Fragen verweigern, deren Beantwortung ihn selbst oder einen Angehörigen der Gefahr strafgerichtlicher Verfolgung oder eines Ordnungswidrigkeitenverfahrens aussetzen würde. § 12 WpHG (vormals § 4 Abs. 8 WpHG a.F.) regelt eine **Schweigepflicht**, nach der Adressaten von aufsichtsbehördlichen Maßnahmen u.a. nach § 6 Abs. 2 bis 13 WpHG grds. keine anderen Personen als staatliche Stellen von diesen Maßnahmen oder einem eingeleiteten Ermittlungsverfahren in Kenntnis setzen dürfen. Durch diese Regelung soll vermieden werden, dass die Sachverhaltsaufklärung der BaFin erschwert wird und Betroffene Verdunkelungsmaßnahmen vornehmen oder sich untereinander abstimmen können.⁹³
- 44 Die BaFin ist nach § 4 Abs. 11 WpHG ferner berechtigt, die Grundstücke und Geschäftsräume der auskunftspflichtigen Personen zu betreten. Das **Betretensrecht** beinhaltet indes nicht die Befugnis der BaFin zur Durchführung von Prüfungen und Besichtigungen.⁹⁴ Eine Befugnis, die Räumlichkeiten, die betreten worden sind, zu durchsuchen, lässt sich auch aus § 4 Abs. 11 Satz 1 WpHG nicht ableiten.⁹⁵
- 45 Nach § 11 Satz 1 WpHG (vormals § 4 Abs. 5 WpHG a.F.) ist die BaFin verpflichtet, den **Verdacht einer Straftat** nach § 119 WpHG bei der zuständigen Staatsanwaltschaft unverzüglich **anzuzeigen**. In der Praxis gibt die BaFin Anhaltspunkte für einen Verdacht meist in einem recht frühen Stadium an die Staatsanwaltschaft weiter. Hintergrund ist, dass die BaFin im Rahmen ihrer Aufsichtstätigkeit nicht zu Maßnahmen nach der StPO befugt ist.⁹⁶ Ungeachtet der Anzeigepflicht der BaFin ist die Staatsanwaltschaft auch ohne eine entsprechende Anzeige berechtigt (und nach § 152 Abs. 2 StPO auch verpflichtet), z.B. bei Verdacht einer Insiderstrafat zu ermitteln.⁹⁷ Die BaFin kann personenbezogene Daten von Personen, gegen die sich ein Verdacht richtet oder die als Zeugen in Betracht kommen, an die Staatsanwaltschaft weitergeben (§ 11 Satz 2 WpHG), soweit dies für die Strafverfolgung erforderlich ist.
- 46 Die BaFin hat nach § 6 Abs. 12 WpHG ein **Veröffentlichungsrecht**, d.h. sie hat die Befugnis, auf Kosten von veröffentlichungs- oder mitteilungspflichtigen Personen selbst die für den Finanzmarkt erforderliche Transparenz herzustellen. § 6 Abs. 12 WpHG beinhaltet insoweit ein Recht der BaFin zur **Selbstvornahme**,⁹⁸ ohne dass eine vorherige Androhung des Zwangsmittels erforderlich ist.

90 Vgl. Assmann/Schneider/Döhmel WpHG § 4 Rn. 42.

91 Fuchs/Schlette/Bouchon WpHG § 4 Rn. 67; Assmann/Schneider/Döhmel WpHG § 4 Rn. 47.

92 So auch Assmann/Schneider/Döhmel WpHG § 4 Rn. 47.

93 Assmann/Schneider/Döhmel WpHG § 4 Rn. 59; Fuchs/Schlette/Bouchon WpHG § 4 Rn. 54.

94 Fuchs/Schlette/Bouchon WpHG § 4 Rn. 81 unter Verweis auf einen Umkehrschluss zu § 83 VAG und § 44 Abs. 1 u. 2 KWG.

95 KölnKomm WpHG/Altenhain § 4 Rn. 132; Fuchs/Schlette/Bouchon WpHG § 4 Rn. 81.

96 Fuchs/Schlette/Bouchon WpHG § 4 Rn. 88.

97 Vgl. Fuchs/Schlette/Bouchon WpHG § 4 Rn. 94.

98 Assmann/Schneider/Döhmel WpHG § 4 Rn. 57; Fuchs/Schlette/Bouchon WpHG § 4 Rn. 100.

Nach § 13 WpHG (vormals § 4 Abs. 7 WpHG a.F.) haben **Widerspruch und Anfechtungsklage** 47 gegen Maßnahmen der BaFin nach § 6 Abs. 1 bis 14, §§ 7–10 WpHG **keine aufschiebende Wirkung**.⁹⁹ Hintergrund der Regelung ist, dass Verstöße gegen die Ge- und Verbote des WpHG, insb. gegen das Verbot von Insidergeschäften, erhebliche wirtschaftliche Bedeutung haben und Vertrauensschäden verursachen können, sodass Maßnahmen der BaFin eine sofortige Wirkung entfalten müssen.¹⁰⁰

In § 6 Abs. 16 WpHG findet sich schließlich noch eine Regelung hinsichtlich der **Speicherung von Daten** durch die BaFin. Die BaFin darf danach ihr mitgeteilte personenbezogene Daten im Wesentlichen nur zur Erfüllung ihrer aufsichtsrechtlichen Aufgaben speichern, verändern und nutzen. Sofern hinsichtlich der Daten die Voraussetzungen nach § 6 Abs. 3 Satz 2 WpHG mangels Erforderlichkeit nicht mehr gegeben sind, sind diese zu löschen.¹⁰¹

4. Nationale und internationale Zusammenarbeit der Aufsichtsbehörden

Die Zusammenarbeit der BaFin mit weiteren Aufsichtsbehörden im Inland wird durch § 17 WpHG 49 geregelt. § 17 Abs. 1 WpHG sieht eine **Organleihe** der zuständigen Börsenaufsichtsbehörden bei eilbedürftigen Maßnahmen für die Verbote nach Art. 14, 15 MAR an den ihrer Aufsicht unterliegenden Börsen vor. Die Regelung verfolgt den Zweck, der BaFin weit gehende **Zugriffsmöglichkeiten auf die Insiderüberwachung** zu geben.¹⁰²

Um eine effektive Aufsicht zu gewährleisten, ist eine intensive Zusammenarbeit der verschiedenen 50 für die Kapitalmarktaufsicht zuständigen Behörden erforderlich. § 6 Abs. 2 WpHG sah in seiner ursprünglichen Fassung nur einen Informationsaustausch zwischen dem BAKred, dem BAWe und dem BAV (als Vorgängerinstitutionen der BaFin, vgl. dazu oben Rdn. 3), den **Börsenaufsichtsbehörden** und der Deutschen Bundesbank vor. Nunmehr ordnet § 17 Abs. 2 WpHG – wie auch schon die Vorgängerregelung in § 6 Abs. 2 WpHG a.F. – eine Zusammenarbeit der BaFin auch mit dem **Bundeskartellamt**, den **Handelsüberwachungsstellen** sowie den für die Aufsicht über Versicherungsvermittler und den Vermittlern von Investmentfonds zuständigen Stellen an.¹⁰³ Die Einbeziehung des Bundeskartellamtes in den Informationsverbund beruht darauf, dass Ereignisse bei Emittenten, die eine kartellrechtliche Relevanz haben, vielfach auch insiderrechtlich von Bedeutung sind.¹⁰⁴ Die Mitwirkung der **Deutschen Bundesbank** ist auf solche Beobachtungen und Feststellungen beschränkt, die sie im Rahmen ihrer Tätigkeit nach Maßgabe des KWG macht, da sie nur insoweit als Aufsichtsbehörde tätig wird.¹⁰⁵ Da der Informationsaustausch zwischen der BaFin und der Deutschen Bundesbank bereits in § 7 Abs. 3 KWG festgeschrieben ist, kommt der inhalts gleichen Regelung in § 17 Abs. 2 WpHG nur eine deklaratorische Bedeutung zu.

Die zunehmende Internationalisierung der Finanzmärkte macht es erforderlich, dass die BaFin 51 nicht nur mit inländischen Behörden zusammenarbeitet, sondern dass auch ein Informationsaustausch mit den Aufsichtsbehörden im Ausland erfolgt. Die internationale Zusammenarbeit mit den zuständigen Stellen im Ausland wird in § 18 WpHG (vormals § 7 WpHG a.F.) geregelt. § 18 Abs. 1 Satz 1 WpHG statuiert hierbei das **Prinzip der zentralen Zuständigkeit der BaFin**.¹⁰⁶ Der BaFin obliegt die internationale Zusammenarbeit nicht nur in Fragen der Wertpapierhandelsaufsicht,

99 Zum Rechtsschutz gegen Maßnahmen der BaFin vgl. eingehend Assmann/Schneider/Vogel WpHG § 4 Rn. 65 ff.

100 Fuchs/Schlette/Bouchon WpHG § 4 Rn. 123; Assmann/Schneider/Döhmel WpHG § 4 Rn. 58.

101 Vgl. Fuchs/Schlette/Bouchon WpHG § 4 Rn. 131; Assmann/Schneider/Döhmel WpHG § 4 Rn. 63.

102 Vgl. zur Vorgängerregelung in § 6 Abs. 1 WpHG a.F. Fuchs/Schlette/Bouchon WpHG § 6 Rn. 9.

103 Bei diesen für Versicherungs- und Fondsvermittler zuständigen Aufsichtsbehörden handelt es sich insb. um die Gewerbeämter.

104 Fuchs/Schlette/Bouchon WpHG § 6 Rn. 14; Assmann/Schneider/Döhmel WpHG § 6 Rn. 5.

105 Assmann/Schneider/Döhmel WpHG § 6 Rn. 7; Fuchs/Schlette/Bouchon WpHG § 6 Rn. 19.

106 Vgl. zur Vorgängerregelung in § 7 Abs. 1 WpHG a.F. Schäfer/Geibel WpHG/BörsG § 7 WpHG Rn. 6; Fuchs/Schlette/Bouchon WpHG § 7 Rn. 6.

sondern auch in Angelegenheiten, die innerstaatlich in die Kompetenz der Börsenaufsicht der Länder fallen.¹⁰⁷ Innerhalb der EU ist die Zusammenarbeit durch europäische Richtlinien geregelt, da nach deren Umsetzung in nationales Recht weit gehend einheitliche Aufsichtsstandards gelten. Hinsichtlich der Zusammenarbeit mit den Aufsichtsbehörden aus Drittstaaten bilden sog. **Memo-randa of Understanding** die Rechtsgrundlage, sie regeln insb. die informelle Verständigung über den Austausch von Informationen.¹⁰⁸ In den entsprechenden Abkommen erklären sich die Aufsichtsbehörden auch bereit, Auskunftersuchen bei Untersuchungen von Insiderfällen, bei Marktmanipulationen oder sonstigen Gesetzesverstößen nachzukommen, die erhaltenen Informationen nur für den jeweils festgelegten Zweck zu verwenden und die Vertraulichkeit sicherzustellen.¹⁰⁹

- 52 Die internationale Zusammenarbeit der Aufsichtsbehörden findet auch im Rahmen von internationalen Organisationen statt. Zu nennen sind hier insb. das European Securities Regulators Committee (CESR) sowie die International Organisation of Securities Commissions (IOSCO). CESR ist im Jahr 2001 aus dem Forum of European Securities Commissions (FESCO) hervorgegangen. Während es sich bei der FESCO nur um einen inoffiziellen Zusammenschluss der europäischen Wertpapieraufsichtsbehörden gehandelt hat, kam CESR die Aufgabe zu, den europäischen Gesetzgeber als offizieller Ausschuss zu beraten. Aus CESR ist in Anbetracht der durch die Finanzkrise ab 2007 aufgezeigten Schwachstellen der Finanzmarktaufsicht mittlerweile die ESMA als europäische Aufsichtsbehörde hervorgegangen (vgl. dazu noch i.F. Rn. 53 f.).
- 53 In der 1974 gegründeten IOSCO mit Sitz in Madrid sind weltweit die Aufsichtsbehörden zu einem inoffiziellen Gremium zusammengeschlossen, dem allerdings weder eine beratende noch eine rechtsetzende Funktion zukommt. Die IOSCO dient daher vorrangig dem Erfahrungsaustausch; Ziel der IOSCO ist es weiterhin, weltweit akzeptierte **Standards für die Aufsicht** über die nationalen und internationalen Kapitalmärkte zu entwickeln und aufrechtzuerhalten. Ein wichtiges Projekt der IOSCO war in den letzten Jahren die Umsetzung der 1998 verabschiedeten Grundprinzipien für die Funktionsfähigkeit eines wirksamen Wertpapieraufsichtssystems.¹¹⁰ Der IOSCO gehören derzeit über 180 Mitglieder aus mehr als 100 Ländern an.¹¹¹
- 54 Am 01.01.2011 haben drei neue europäische Aufsichtsbehörden (European Supervisory Authorities) ihre Arbeit aufgenommen: die Europäische Bankenaufsichtsbehörde (European Banking Authority – **EBA**), die Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersvorsorge (European Insurance and Occupational Pensions Authority – **EIOPA**) sowie die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (European Securities and Markets Authority – **ESMA**). Außerdem wurde der Europäische Ausschuss für Systemrisiken (European Systemic Risk Board – **ESRB**) eingerichtet. Die Einrichtungen sollen gemeinsam mit den nationalen Aufsichtsbehörden für eine verbesserte und harmonisierte Finanzaufsicht im Europäischen Binnenmarkt sorgen. Die Aufsichtsbehörden sind Teil des 2010 gegründeten Europäischen Systems der Finanzaufsicht (European System of Financial Supervision – **ESFS**).
- 55 Neben dem ESRB, der EBA, der EIOPA und der ESMA umfasst das ESFS den Gemeinsamen Ausschuss der Europäischen Aufsichtsbehörden (Gemeinsamer Ausschuss) sowie die nationalen Aufsichtsbehörden. Die drei neuen europäischen Aufsichtsbehörden sind im Wege der Rechtsnachfolge aus den bisherigen Level 3-Ausschüssen hervorgegangen. So wurde das Committee of European Banking Supervisors (CEBS) in London zur Europäischen Bankenaufsichtsbehörde, das Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors (CEIOPS) in Frankfurt zur Europäischen Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersvorsorge und das

107 *Kümpel* Bank- und Kapitalmarktrecht Rn. 18.107; KölnKomm WpHG/*Carny* § 7 Rn. 13.

108 Vgl. hierzu auch die Zusammenstellung der bestehenden Memoranda of Understanding bei Assmann/Schneider/*Döhmel* WpHG § 7 Rn. 6.

109 Vgl. Fuchs/*Schlette/Bouchon* WpHG § 7 Rn. 10.

110 Vgl. Jahresbericht BAWe 2001, S. 48.

111 Vgl. im Einzelnen die Informationen unter www.iosco.org.

Committee of European Securities Regulators (CESR) in Paris zur Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde. Das Hauptziel des ESFS besteht darin, die angemessene Anwendung der für den Finanzsektor geltenden Vorschriften zu gewährleisten. So soll das ESFS die Finanzstabilität erhalten, für Vertrauen in das Finanzsystem insgesamt und für einen ausreichenden Schutz der Verbraucher sorgen. Um eine bessere sektorübergreifende Abstimmung zu gewährleisten, sollen EBA, EIOPA und ESMA regelmäßig und eng in ihrem Gemeinsamen Ausschuss zusammenarbeiten.¹¹²

III. Börsenaufsichtsbehörden der Länder

Die Rechts- und Marktaufsicht über die Börsen erfolgt nicht durch eine zentrale Institution, vielmehr wird die Aufsicht durch die nach dem Landesrecht zuständige Stelle ausgeübt. Die **Börsenaufsicht** ist daher **föderal strukturiert**; es handelt sich insoweit um den Vollzug von Bundesrecht durch Landesbehörden.¹¹³ Die Börsenaufsichtsbehörden sind im Regelfall bei den Wirtschaftsministerien der Länder angesiedelt.¹¹⁴

1. Umfang der Rechts- und Marktaufsicht

Die **Marktaufsicht** bezieht sich nach § 3 Abs. 1 Satz 3 BörsG insb. darauf, dass der Handel an der Börse und die Geschäftsabwicklung ordnungsgemäß erfolgen. Der Begriff der **Börsengeschäftsabwicklung** umfasst nach § 3 Abs. 1 Satz 3 BörsG auch die börslichen Systeme zur Erfüllung und Abrechnung des Börsengeschäfts wie z.B. Clearing-Einrichtungen, nicht dagegen die Systeme zur Abwicklung der Börsengeschäfte.¹¹⁵ Zur Geschäftsabwicklung gehört nur das Verfahren bis zur **Schlussnote** eines Auftrags im Parketthandel bzw. der Geschäftsbestätigung im Xetra-Handel,¹¹⁶ nicht aber die dingliche Abwicklung, für deren Überwachung allein die staatliche Depotprüfung zuständig ist.¹¹⁷

§ 3 Abs. 1 Satz 2 BörsG regelt nunmehr ausdrücklich, dass auch der (privatrechtliche) Börsenträger der Aufsicht durch die Börsenaufsichtsbehörde unterliegt.¹¹⁸ Die zu § 1 Abs. 4 BörsG a.F. vertretene Ansicht, dass sich die Aufsicht unmittelbar nur auf die öffentlich-rechtlichen Börsen, nicht aber auf den privatrechtlichen Träger der jeweiligen Börse bezog,¹¹⁹ ist daher überholt.

Die **Rechtsaufsicht** erstreckt sich nach § 3 Abs. 1 Satz 3 1. Halbs. BörsG auf die Kontrolle der Gesetzmäßigkeit und Rechtmäßigkeit der Börsenselbstverwaltung,¹²⁰ sie kommt insb. in den Erlaubnis- und Genehmigungsvorbehalten zugunsten der Börsenaufsicht zum Ausdruck. So sieht § 4 Abs. 1 BörsG vor, dass die Errichtung einer Börse der schriftlichen **Erlaubnis** der Börsenaufsichtsbehörde bedarf.¹²¹ Die Börsenordnung bedarf nach § 16 Abs. 3 Satz 1 BörsG der **Genehmigung** durch die Börsenaufsichtsbehörde,¹²² Gleiches gilt nach § 17 Abs. 2 BörsG für die Gebührenordnung.

112 Vgl. zur neuen europäischen Finanzmarktaufsicht auch *Baur/Boegl* BKR 2011, 177 ff.; *Möllers* NZG 2010, 285 ff.

113 *Schwark/Zimmer/Beck* Kapitalmarktrechts-Kommentar § 1 BörsG Rn. 32.

114 Eine Übersicht der einzelnen Börsenaufsichtsbehörden der Länder findet sich unter www.boersenaufsicht.de.

115 *Groß* Kapitalmarktrecht § 3 BörsG Rn. 11 m.w.N.

116 Vgl. *Groß* Kapitalmarktrecht § 3 BörsG Rn. 11.

117 *Kümpel* Bank- und Kapitalmarktrecht Rn. 18.122; kritisch *Schwark/Zimmer/Beck* Kapitalmarktrechts-Kommentar § 3 BörsG Rn. 10 ff.

118 Vgl. zur Unterscheidung zwischen der Börse als Marktplatz und dem Träger der Börse *Claussen/Bröcker* Bank- und Börsenrecht § 6 Rn. 21.

119 *Assmann/Schützel/Von Rosen* Handbuch des Kapitalanlagerechts (3. Aufl. 2007) § 2 Rn. 246.

120 *Kümpel* Bank- und Kapitalmarktrecht Rn. 18.117; *Groß* Kapitalmarktrecht § 3 BörsG Rn. 9.

121 Zu den Erlaubnisvoraussetzungen vgl. *Groß* Kapitalmarktrecht § 4 BörsG Rn. 5 f.

122 Die Genehmigung ist Wirksamkeitsvoraussetzung, vgl. *Kümpel* Bank- und Kapitalmarktrecht Rn. 17.384 u. 17.423.

2. Befugnisse der Börsenaufsicht

- 60 Die Eingriffsbefugnisse der Börsenaufsichtsbehörde, die denen der BaFin nach § 6 Abs. 3 WpHG vergleichbar sind (dazu bereits oben Rdn. 42), ergeben sich zum einen aus der **Generalklausel** des § 3 BörsG, sie finden sich daneben aber noch in zahlreichen Einzelschriften. § 3 Abs. 4 BörsG erlaubt es der Börsenaufsichtsbehörde, soweit dies zur Erfüllung ihrer Aufgaben erforderlich ist, auch ohne besonderen Anlass von der Börse und den zum Börsenhandel zugelassenen Unternehmen und Börsenhändlern **Auskünfte** und die **Vorlage von Unterlagen** zu verlangen, nach § 3 Abs. 4 Satz 6 BörsG dürfen die Bediensteten der Börsenaufsichtsbehörde während der üblichen Geschäftszeiten die **Geschäftsräume** der Börse und der Handelsteilnehmer **betreten**. Nach § 3 Abs. 5 BörsG kann die Börsenaufsicht auch **Anordnungen**¹²³ treffen, die geeignet und erforderlich sind, Verstöße gegen börsenrechtliche Vorschriften zu unterbinden oder sonstige Missstände zu beseitigen oder zu verhindern, die die ordnungsgemäße Durchführung des Handels an der Börse und der Geschäftsabwicklung sowie deren Überwachung beeinträchtigen können. Widerspruch und Anfechtungsklage gegen die von der Börsenaufsicht nach § 3 Abs. 4 u. 5 BörsG getroffenen Maßnahmen haben keine aufschiebende Wirkung.
- 61 § 3 Abs. 3 BörsG sieht vor, dass die Börsenaufsichtsbehörde die ihr zugewiesenen Aufgaben nur im öffentlichen Interesse wahrnimmt, sodass Schadensersatzansprüche von Anlegern aus **Amtspflichtverletzung** im Regelfall ausscheiden.¹²⁴

IV. Aufsicht durch die Börsenselbstverwaltung

- 62 Im Rahmen ihrer börslichen Selbstverwaltung trägt die Börse grds. die Verantwortung für die **Marktaufsicht** über den Börsenhandel.¹²⁵ Diese Aufsicht beschränkt sich nicht allein auf die Schaffung der rechtlichen Rahmenbedingungen (z.B. Börsenordnung, Geschäftsordnung), vielmehr ist die Börse auch zur eigenen Überwachung und Beaufsichtigung ihrer Märkte befugt und verpflichtet. Besondere Bedeutung kommt hierbei der **Handelsüberwachungsstelle** zu. § 7 BörsG verpflichtet insoweit die Börse, unter Beachtung von Maßgaben der Börsenaufsichtsbehörde eine Handelsüberwachungsstelle einzurichten und zu betreiben, die den Handel an der Börse und die Börsengeschäftsabwicklung überwacht. Die Handelsüberwachungsstelle ist ein **Organ** der jeweiligen Börse u.a. mit der Folge, dass die Börse für die Kosten aufzukommen hat;¹²⁶ sie ist ferner **Behörde** im verwaltungsrechtlichen Sinn.¹²⁷ Ihre Aufgaben und Befugnisse nimmt die Handelsüberwachungsstelle nach § 7 Abs. 6 BörsG nur im öffentlichen Interesse wahr. Dies hat zur Folge, dass Individualansprüche z.B. von Anlegern ausscheiden.¹²⁸
- 63 Die Aufgabe der Handelsüberwachungsstelle ist die kontinuierliche und umfassende **Überwachung aller Geschäftsvorgänge** an der Börse. Die Handelsüberwachungsstelle hat daher insb. alle Daten über den Börsenhandel und die Börsengeschäftsabwicklung systematisch und lückenlos zu erfassen und bei erkannten Unregelmäßigkeiten die notwendigen Ermittlungen selbst durchzuführen. Zu ihren Aufgaben gehören insb. die Überwachung der Preisfindung und der Handelsvolumina, die ständige Kontrolle der Einhaltung der Handelsusancen sowie die Beobachtung der Eigengeschäfte der Skontrofführer, der Vergleich der Preise mit anderen Börsenplätzen und anderen Handelssystemen sowie die Aufrechterhaltung der Ordnung im Börsensaal.¹²⁹

123 Hierbei handelt es sich um Verwaltungsakte, vgl. *Kümpel* Bank- und Kapitalmarktrecht Rn. 18.123; *Groß* Kapitalmarktrecht § 3 BörsG Rn. 14.

124 *Schwarck/Zimmer/Beck* Kapitalmarktrechts-Kommentar § 1 BörsG Rn. 43; *Groß* Kapitalmarktrecht § 3 BörsG Rn. 24.

125 Vgl. hierzu *Claussen/Bröcker* Bank- und Börsenrecht § 6 Rn. 33.

126 *Claussen* DB 1994, 969 (971).

127 *Brockhausen* WM 1997, 1998 f.

128 *Buck-Heeb* Kapitalmarktrecht Rn. 1143.

129 Begr. RegE 2. FMFG, BT-Drucks. 12/6679, S. 59; vgl. auch *Groß* Kapitalmarktrecht § 7 BörsG Rn. 2.

Die Handelsüberwachungsstelle hat, soweit es um die Überwachung der Ordnungsmäßigkeit des Handels an der Börse und der Börsengeschäftsabwicklung geht, aufgrund des Verweises von § 7 Abs. 3 BörsG auf § 3 Abs. 4 BörsG dieselben Befugnisse wie die Börsenaufsichtsbehörde (vgl. dazu bereits oben Rdn. 60). Auch die Handelsüberwachungsstelle hat somit das Recht, **Auskünfte und Unterlagen** zu verlangen¹³⁰ und **Prüfungen** vorzunehmen.

Die Börsenaufsichtsbehörde kann nach § 7 Abs. 1 Satz 3 BörsG der Handelsüberwachungsstelle Weisungen erteilen und die Ermittlungen übernehmen. I.Ü. hat der Leiter der Handelsüberwachungsstelle regelmäßig der Börsenaufsichtsbehörde zu berichten (§ 7 Abs. 2 Satz 1 BörsG). Börsenaufsichtsbehörde und Handelsüberwachungsstelle stehen aufgrund dieses **Weisungs- und Selbsteintrittsrechts** zueinander im Verhältnis einer über- und einer untergeordneten Behörde.¹³¹ Die vorrangige Verantwortung für die Handelsüberwachung soll jedoch der Börsenselbstverwaltung und damit der Handelsüberwachungsstelle obliegen.¹³² Insofern steht die Marktaufsicht durch die Handelsüberwachungsstelle nicht nur gleichwertig neben der Börsenaufsicht, vielmehr fällt ihr die **Primärverantwortung** und damit auch die primäre Zuständigkeit für die laufende Überwachung des Marktgeschehens zu.¹³³

B. Wertpapiere, Emission von Schuldverschreibungen

I. Wertpapiere

1. Einleitung

In diesem Abschnitt soll zunächst der Begriff des Wertpapiers definiert und erläutert werden. Es folgen die Beschreibungen der heute am Markt gängigen Wertpapiere; auf die Aktie und andere Dividendenwerte wird nur kurz eingegangen. In einem zweiten Teil wird ein Überblick über den Ablauf einer Emission von Schuldverschreibungen gegeben, die Beteiligten bei einer Emission, die Platzierung und die Dokumentation (Verträge) einer Emission.

2. Das Wertpapier

Ein Wertpapier ist eine Urkunde, die ein Recht in der Weise verbrieft, dass es ohne diese Urkunde nicht geltend gemacht werden kann.¹³⁴ Wertpapiere unterscheidet man nach unterschiedlichen Kriterien, wie z.B. der **Art der Übertragungsmöglichkeit** des verbrieften Rechts, hier wird unterschieden zwischen Wertpapieren im engeren Sinne, sog. Orderpapiere (z.B. Wechsel) oder Inhaberpapiere (z.B. Inhaberschuldverschreibungen), Wertpapieren im weiteren Sinne, wie z.B. Namens- oder Rektapapiere (Hypotheken- oder Grundschuldbriefe) oder qualifizierte Legitimationspapiere wie z.B. das Sparbuch.¹³⁵ Bei Wertpapieren im engeren Sinne ist das verbrieftete Recht eng mit der Urkunde verbunden, sodass mit der Übereignung der Urkunde/des Papiers das verbrieftete Recht übergeht.¹³⁶ »Das Recht aus dem Papier folgt dem Recht am Papier«. Das jeweilige Recht wird nach sachenrechtlichen Regeln übertragen, ein gutgläubiger Erwerb ist möglich, vgl. Art. 16 Abs. 2 WG oder Art. 21 ScheckG.¹³⁷ Aus diesem Grunde besteht bei Wertpapieren im engeren Sinne eine

130 Zum Umfang des Auskunftsanspruchs der Handelsüberwachungsstelle vgl. VGH Hessen, NJW-RR 1999, 122, 123 f.

131 *Buck-Heeb* Kapitalmarktrecht Rn. 1147; *Groß* Kapitalmarktrecht § 7 BörsG Rn. 9; offen gelassen von Claussen/*Brücker* Bank- und Börsenrecht § 6 Rn. 32.

132 Begr. RegE 2. FMFG, BT-Drucks. 12/6679, S. 33, 59.

133 *Groß* Kapitalmarktrecht § 7 BörsG Rn. 9.

134 MüKo-BGB/*Habersack* zu § 793 Rn. 33; *Brox* Handels- und Wertpapierrecht Rn. 475; *Hueck/Canaris* § 1 I.

135 MüKo-BGB/*Habersack* Vorb. § 793 Rn. 8, 13 ff.

136 Kümpel/*Wittig Peterek*, Rn. 8.58.

137 *Raddatz* Wertpapierrecht, S. 148, MüKo-BGB/*Füller* zu § 952 Rn. 4, 5.

besondere Verkehrsfähigkeit/Handelbarkeit. Bei Wertpapieren im weiteren Sinne kann das Recht zwar nicht ohne die Urkunde geltend gemacht werden, eine Übertragung des verbrieften Rechts erfolgt jedoch nicht durch Übereignung der Urkunde, sondern nach den Regeln der Übertragung des jeweiligen Rechts (z.B. durch Abtretung der verbrieften Forderung gem. §§ 398 ff. BGB). Für diese Art der Übertragung wurde der Satz geprägt »Das Recht am Papier folgt dem Recht aus dem Papier«. ¹³⁸ Ein gutgläubiger Erwerb der Urkunde und der damit verbrieften Forderung ist daher nicht möglich. Weitere Unterscheidungskriterien sind die **Art des verbrieften Vermögenswertes**, wobei unterschieden wird zwischen (i) **Geldwertpapiere**, sie verkörpern kurzfristige Forderungen, z.B. Sparbuch, Wechsel, Dividendenschein, (ii) **Kapitalwertpapiere**, sie verkörpern langfristige Forderungen oder Miteigentumsanteile oder nicht vertretbare Kapitalwertpapiere wie z.B. Sparbuch, Grundschuldbrief und andere vertretbare (fungible) Kapitalwertpapiere wie die Schuldverschreibung, Aktie, Zertifikat oder (iii) **Warenwertpapieren**, sie verkörpern Rechte an schwimmender oder lagernder Ware, wie z.B. das Konnossement, der Lade- oder Lagerschein); nach **Art des verbrieften Rechts**: (i) **Forderungspapiere** wie z.B. der Scheck, Sparbrief, die Schuldverschreibung, (ii) **sachenrechtliche Wertpapiere** wie Investmentzertifikate, Grundschuldbrief, Hypothekenbrief, Konnossement und (iii) **Mitgliedschaftsrechte** wie z.B. die Aktie oder der Genussschein; nach **Art der Übertragung**, (i) **Inhaberpapiere** wie z.B. Inhaberkarte, Inhaberschuldverschreibung, (ii) **Orderpapiere** wie z.B. Wechsel, Orderschuldverschreibung, Orderscheck, Namensaktie und (iii) **Rektapapiere** (Namenspapiere) wie Grundschuldbrief, Hypothekenbrief. ¹³⁹

- 68 Wertpapiere haben eine **Legitimationsfunktion**, die Emittentin muss grds. an den Inhaber des Papiers den ausbedungenen Betrag zahlen, da an den Rechtsschein des Besitzes angeknüpft wird und daher gutgläubiger Erwerb möglich ist (§§ 1006, 935 BGB). Ausgenommen hiervon sind Wertpapiere im weiteren Sinne, z.B. Namenspapiere, es sei denn, sie werden durch Indossament übertragen und eine spezialgesetzliche Vorschrift, z.B. Art. 16 Abs. 2 WG, ermöglicht ihren gutgläubigen Erwerb. ¹⁴⁰ Die **Liberationsfunktion** gewährleistet, dass die Emittentin gem. § 808 BGB mit befreiender Wirkung an den jeweiligen Inhaber des Papiers/der Urkunde leisten kann. In § 793 Abs. 1 BGB wird die **Präsentationsfunktion** eines Wertpapiers formuliert, d.h., die Berechtigung wird durch Vorlage des Wertpapiers nachgewiesen. Dies gilt natürlich nur dann, wenn ein einzelnes Wertpapier (effektives Stück) überhaupt vorhanden ist. Dies ist nur noch selten der Fall, da die meisten Wertpapiere heute durch Sammelurkunden »Global« verbrieft werden, der Anleihegläubiger erwirbt somit einen Miteigentumsanteil an der Globalurkunde und kein eigenes »effektives Stück«.
- 69 Eine allgemeingültige Definition von »Wertpapier« findet sich im deutschen Recht nicht, jedoch wird in unterschiedlichen gesetzlichen Bestimmungen der Begriff des Wertpapiers verwendet, z.B. §§ 232, 234, 372, 702 Abs. 3, 783, 1813 Abs. 1 Nr. 1, 1818 f. BGB; §§ 367, 369 Abs. 1 HGB; §§ 808 Abs. 2, 821 ZPO; § 1 Abs. 11 KWG, § 1 DepotG, § 2 WpHG, § 2 WpPG. In § 1 Abs. 1 **DepotG** wird eine weitere Definition verwendet, die wie folgt lautet: »Aktien, Kuxe, Zwischenscheine, Zins-, Gewinnanteil- und Erneuerungsscheine, auf den Inhaber lautende oder durch Indossament übertragbare Schuldverschreibungen, ferner andere Wertpapiere, wenn diese vertretbar sind, mit Ausnahme von Banknoten und Papiergeld. Wertpapiere im Sinne dieses Gesetzes sind auch Namenschuldverschreibungen, soweit sie auf den Namen einer Wertpapiersammelbank ausgestellt wurden.« Diese Definition wird ergänzt durch weitere Vorschriften wie z.B. solche, die das äußere Erscheinungsbild von Wertpapieren beschreiben wie z.B. das HGB. Handelsrechtlich ist ein Wertpapier eine Urkunde, in der ein privates Recht in der Weise verbrieft ist, dass zur Geltendmachung des Rechts des Inhabers der Urkunde deren Vorlage erforderlich ist. Auch im Aktiengesetz finden sich Beschreibungen und Definitionen (z.B. in §§ 6, 8 bis 13 AktG Grundkapital, Form, §§ 139 bis 141 AktG Vorzugsaktien, Konsortialbanken, die bei Gründung §§ 23 bis 53 AktG und

¹³⁸ Baumbach/Hefermehl/Casper WPR Rn. 10.

¹³⁹ Grill/Perczynski S. 224.

¹⁴⁰ Kümpel/Wittig/Brandt Rn. 12.661, 15.37–38.

Beteiligung an Kapitalmaßnahmen §§ 182 bis 206 AktG mitwirken). Aufgrund der Definitionen in § 2 Nr. 1–3 WpPG könnte wie folgt zusammengefasst werden: »Wertpapiere lassen sich in Dividendenwerte und Nicht-Dividendenwerte unterscheiden. Dividendenwerte werden definiert als Aktien und Wertpapiere, die ein Recht verbriefen, das bei Umwandlung oder Ausübung zum Erwerb von Aktien der Emittentin oder einer Konzerngesellschaft führt. Nicht-Dividendenwerte sind danach alle übrigen Wertpapiere.¹⁴¹«

Der Versuch einer Definition auf der Grundlage der vorstehend erwähnten Gesetze könnte demnach folgenden Tenor haben: 70

»Wertpapiere werden in Dividendenwerte und Nichtdividendenwerte eingeteilt, wobei ein Dividendenwertpapier dann vorliegt, wenn es sich um Aktien handelt oder andere Wertpapiere, die ein Recht verbriefen, das bei Ausübung oder Umwandlung des verbrieften Rechts zum Erwerb von Aktien der Emittentinnen oder einer Konzerngesellschaft führt. Nichtdividendenwerte sind alle übrigen Wertpapiere.« 71

3. Wertpapierarten

a) Schuldverschreibungen

Schuldverschreibungen verbriefen Ansprüche auf eine Geldleistung der Schuldnerin (der Emittentin) an den Gläubiger. Art und Umfang der Gläubigeransprüche und damit der vereinbarten Leistung ergeben sich grds. aus den Emissionsbedingungen (auch Anleihebedingungen oder Schuldverschreibungsbedingungen genannt). Auf die Emissionsbedingungen ist ggf. (siehe unten) das »Gesetz über Schuldverschreibungen aus Gesamtemissionen« – **SchVG** anwendbar.¹⁴² 72

Das **SchVG** vom 31.07.2009 hat das alte Schuldverschreibungsgesetz von 1899 abgelöst, welches keine Bedeutung in der Praxis hatte. Nunmehr sind die Vorgaben der §§ 1 bis 4 SchVG verbindlich auf alle deutschrechtlichen Schuldverschreibungen anwendbar. Die Emittentin kann in den Anleihebedingungen frei bestimmen, ob die §§ 5 ff. SchVG in denen Regelungen über die Gläubigerversammlungen enthalten sind, auf die konkrete Anleihe anwendbar sein sollen oder nicht.¹⁴³ 73

Die Anleihebedingungen sind im Regelfall Bestandteil der Schuldverschreibungsurkunde und auf der Urkunde, zumeist auf der Rückseite, vermerkt. Es gibt auch unverbriefte »Wertrechte« wie Bundes- oder Landesschatzbriefe/-anleihen, bei diesen wird die Schuld des Landes/Bundes in das Schuldenbuch des Bundes- bzw. des Landes eingetragen. Es wird bei Schuldverschreibungen zwischen Inhaber-, Order- und Namensschuldverschreibungen unterschieden. 74

aa) Inhaberschuldverschreibungen

Inhaberschuldverschreibungen sind Wertpapiere, die die Ansprüche des Schuldverschreibungsgläubigers in einer auf den Inhaber ausgestellten Urkunde verbriefen. Das verbriefte Recht muss eine Forderung sein.¹⁴⁴ Rechtsgrundlage für Inhaberschuldverschreibungen sind die §§ 793 ff. BGB, in denen Form, Entstehung, Haftung, Einwendungsbeschränkungen, Erfüllungswirkungen, Vorlegungs- und Verjährungsfristen (§§ 801 f. BGB) sowie Verlust und Kraftloserklärung (§§ 798 ff. BGB) geregelt sind. Die gesetzlichen Vorgaben aus dem **SchVG**, insb. die §§ 1 bis 4 SchVG, finden grds. Anwendung. Ausgestaltung von Urkunde und Anleihebedingungen wird ferner durch das jeweils anwendbare Zivilrecht wie auch anerkannte nationale und internationale Handelsbräuche des Markts beeinflusst (ISMA,¹⁴⁵ ICMA u.a.). 75

141 Siehe § 2 Nr. 1 – Nr. 3 WpPG.

142 BGBl. I v. 04.08.2009, S. 2512.

143 Ausführlicher *Horn* BKR 2009, 446 ff.; *Schlitt/Schäfer* FS Maier-Reimer, 2009, S. 615–628.

144 *Raddatz* Wertpapierrecht, S. 151.

145 ISMA – International Derivatives Market Association; ICMA – International Capital Marktes Association.

*bb) Orderpapiere*¹⁴⁶

- 76 Orderpapiere sind Wertpapiere, die eine namentlich bezeichnete Person als berechtigt ausweisen, das im Papier verbriefte Recht geltend zu machen. Berechtigt ist derjenige, der namentlich auf der Urkunde bezeichnet ist oder der durch die Order des namentlich Bezeichneten bestimmt wird. Es gibt Orderpapiere kraft Gesetz sog. »Geborene Orderpapiere«, wie Wechsel, Scheck und Namensaktie und »Gekorene Orderpapiere«, die eine Orderklausel enthalten müssen, z.B. die kaufmännische Anweisung (§ 783 BGB), der Ladeschein, das Konnossement, der Lagerschein oder die Orderschuldverschreibung. Fehlt die Orderklausel handelt es sich um ein reines Rektapapier (z.B. Namensschuldverschreibungen, -papiere, Rdn. 77). Die Übertragung eines Orderpapiers geschieht grds. durch Indossament und Übereignung des indossierten Papiers (§§ 929 ff. BGB). Eine ununterbrochene Kette von Indossamenten, die zum Inhaber führt, begründet eine Vermutung für die materielle Legitimation des Inhabers und kann einen gutgläubigen Erwerb begründen (vgl. Art. 16 Abs. 2 WG). Ausnahmsweise erfolgt die Übertragung durch Zession z.B. beim sog. Rektawechsel, Art. 11 Abs. 2 WG.

cc) Namensschuldverschreibungen

- 77 Namensschuldverschreibungen werden auch »Rektapapiere¹⁴⁷« genannt, d.h., der Berechtigte aus dem Wertpapier ist die in dem Papier benannte Person. An sie ist direkt (lat. »rekta«) zu leisten. Die Rechte aus dem Papier gehen durch Übertragung des in der Urkunde verbrieften Rechts gem. § 398 oder § 413 BGB durch Abtretung über. Die Übergabe der Urkunde richtet sich nach § 952 BGB.

*dd) Wandel- und Optionsanleihen, Optionsscheine*¹⁴⁸

- 78 Wandelanleihen räumen dem Gläubiger das Recht ein, seine Anleihe gegen Aktien einzutauschen. Bei der »umgekehrten Wandelanleihe« § 221 Abs. 1 AktG, eingeführt mit der Aktienrechtsnovelle 2016, wird der Gesellschaft das Recht eingeräumt, die Anleihe gegen Aktien einzutauschen. **Optionsanleihen** gewähren neben einer Zinszahlung ein Bezugsrecht auf Aktien, das in einem eigenen **Optionsschein (Warrant)** verbrieft ist. Der Optionsschein und damit die Option kann von der Schuldverschreibungsurkunde getrennt und innerhalb der Bezugsfrist als selbstständiges Wertpapier gehandelt werden. Rechtsgrundlage für die Begebung von Wandelanleihen ist § 221 AktG.

ee) Zertifikate

- 79 Einerseits ist zwischen der klassischen Definition der Zertifikats zu unterscheiden: Ein **Zertifikat** ist eine Urkunde für ausgegebene oder hinterlegte Wertpapiere. Es ist ein Wertpapier mit begrenzter oder unbegrenzter Laufzeit, das die Wertentwicklung anderer Vermögenswerte (z.B. Rohstoffe, Effekten, Indizes, Währungen) vermerkt. Zertifikate sind i.d.R. unverzinst, weisen jedoch einen variablen, an die Wertentwicklung von anderen Vermögenswerten anknüpfenden Rückzahlungskurs auf¹⁴⁹.
- 80 Andererseits der moderneren Definition, die den praktischen Entwicklungen dieses Produktes Rechnung trägt: Ein Zertifikat ist ein strukturiertes Anlageprodukt, das eine Kombination aus mehreren Basiswerte (Aktie, Anleihe, Termingeschäft, Rohstoffe, Währungen und Indizes) sein kann.¹⁵⁰ Es wird ein vorab definiertes Risiko- und Chancenprofil in einem solchen Produkt strukturiert. Hier- von sind **Einlagenzertifikate (Certificates of Deposit)** zu unterscheiden, die durch die Verbriefung von Termineinlagen bei Kreditinstituten entstehen, mit einer Laufzeit von bis zu 180 Tagen.¹⁵¹

146 Brox Handels- und Wertpapierrecht, S. 220; Raddatz Wertpapierrecht, S. 149 ff.

147 S. Rdn. 76.

148 Schanz BKR 2011, 410–416, Grill/Perczynski, S. 327ff.

149 Schwintowski, Köhler/Bücher, Kap. 22 Rn. 61.

150 Grill/Perczynski, S. 320 ff.

151 Grill/Perczynski, S. 343.

ff) *Genussscheine*

Der **Genussschein** ist ein Wertpapier, das mitgliedschaftstypische vermögensrechtliche Ansprüche (Genussrechte) ggü. einem Unternehmen/einer Bank verbrieft, z.B. Anspruch auf Anteil am Reingewinn und/oder Liquidationserlös und/oder auch Verlust des Unternehmens oder auf den Bezug neuer Genussscheine und ggf. ein Wandlungsrecht in Aktien, aber keine Stimmrechte. Genussscheine zählen bei Unternehmen regelmäßig zum Fremdkapital, sofern dem Genussscheininhaber ein Kündigungsrecht eingeräumt wird und er nicht am Verlust beteiligt ist, sonst auch zum Eigenkapital. Es handelt sich um ein gesetzlich nicht geregeltes Wertpapier, welches je nach individueller Ausgestaltung der verbrieften Rechte einer Aktie oder aber einer Anleihe ähnelt. Bei Genussscheinen ist eine Nachrangigkeit des Genussrechtskapitals ggü. Forderungen anderer Gläubiger gegeben. Wie eine Anleihe auch, gewähren die »Genüsse« i.d.R. die Rückzahlung des Anlagebetrages zum Nominalwert am Laufzeitende sowie einen jährlichen Zinsanspruch. Die Höhe dieser Verzinsung hängt – wie die Dividende einer Aktie – von der Gewinnentwicklung des jeweiligen Unternehmens ab, und kann somit auch »0« betragen. Kreditinstitute können die durch die Emission von Genussscheinen erzielten Erlöse unter bestimmten Voraussetzungen als zusätzliches Kernkapital (Art. 52 CRR) oder als Ergänzungskapital (Art. 63 CRR) anrechnen. Genussscheine kommen als Inhaber-, aber auch als Namenspapiere vor und haben i.d.R. eine begrenzte Laufzeit. Auch vorzeitige Kündigungsrechte können vereinbart werden. Für die Ausgabe von Genussscheinen durch eine Aktiengesellschaft ist in Deutschland ein Hauptversammlungsbeschluss mit mindestens einer Dreiviertelmehrheit der Hauptversammlung erforderlich, außerdem steht den Aktionären ein Bezugsrecht zu, falls dieses nicht ausdrücklich ausgeschlossen wird (§§ 221, 186 AktG).

gg) *Pfandbriefe*

Pfandbriefe sind durch Hypotheken (im Fall von Hypothekendarlehen, §§ 12 bis 17 PfandBG) oder durch Darlehen an die Öffentliche Hand (im Fall von Öffentlichen Pfandbriefen, § 20 PfandBG), durch Darlehen, die mit Schiffshypotheken besichert sind (im Fall von Schiffspfandbriefen, § 21 PfandBG) oder durch Darlehen, die mit Registerpfandrechten an Flugzeugen oder ausländischen Flugzeughypotheken besichert sind (im Fall von Flugzeugpfandbriefen, § 26a PfandBG) gedeckte Schuldverschreibungen. In allen Fällen besteht eine Besicherung der Schuldverschreibung durch die in ein Deckungsregister eingebrachten Forderungen.¹⁵² Die Ausgabe von Pfandbriefen richtet sich nach dem Pfandbriefgesetz und wird von einem unabhängigen Treuhänder überwacht, der von der BaFin für jedes Kreditinstitut, das als Pfandbriefbank zugelassen ist (§ 2 PfandBG), gesondert bestellt wird (§ 7 PfandBG). Der Treuhänder hat die Aufgabe den für den jeweiligen Pfandbrief bestückten Deckungsstock zu prüfen, d.h., die eingetragenen Deckungswerte müssen den Barwert der zu deckenden Verbindlichkeiten um 2 % übersteigen (§ 4 PfandBG). Nach der im Jahr 2005 in Kraft getretenen Neuordnung des Pfandbriefrechts können künftig nicht nur Hypothekenbanken, die bestimmten Anforderungen zum Schutz des Pfandbriefgeschäfts genügen, Pfandbriefe ausgeben, sondern auch andere Banken, die gemäß den Vorschriften des Pfandbriefgesetzes (§§ 1 und 2 PfandBG) die Voraussetzungen erfüllen und zum Emittieren von Pfandbriefen zertifiziert sind.

b) *Aktien*

Eine Aktie ist ein Wertpapier, das das wirtschaftliche Miteigentum eines Aktionärs am Grundkapital der Aktiengesellschaft verbrieft.¹⁵³ Aktien verbrieften Mitgliedschaftsrechte an einer Aktiengesellschaft. Bei der früher üblichen Erscheinungsform von Wertpapieren durch effektive Stücke bestand eine Aktie aus der Aktienurkunde (Mantel), einem Bogen mit Dividendenscheinen (Kupon) und einem Erneuerungsschein (Talon), der zum Bezug eines neuen Bogens berechnete. Bei

¹⁵² § 5, § 20 PfandBG; *Grill/Perczynski* S. 235f.

¹⁵³ MünchHdb-GesR IV/ *Sailer-Coceani* § 12 Rn. 1.

der mittlerweile vorherrschenden Form der Girosammelverwahrung werden nicht mehr effektive Stücke ausgegeben, sondern es wird nur eine Globalurkunde bei einer Wertpapiersammelbank, z.B. Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main verwahrt. Die Inhaber von Aktien halten jeweils einen Miteigentumsanteil an der Globalurkunde. Zweck ist die Vereinfachung und Beschleunigung des Aktienhandels. Die Rechte und Pflichten der Inhaber ggü. dem Unternehmen unterscheiden sich nach Art der Aktien zwischen Stammaktien, Vorzugsaktien und Namensaktien. Es gibt Aktiengattungen, Aktienarten sowie Nennbetragsaktien und nennbetragslose Stückaktien. Die Über-eignung folgt den allgemeinen Regeln von Inhaberpapier und Namenspapier.¹⁵⁴ Aktiengattungen werden nach den jeweiligen Rechten, die sie gewähren, namentlich bei der Verteilung des Gewinns und des Gesellschaftsvermögens, bestimmt.¹⁵⁵ Aktien mit gleichen Rechten bilden eine Gattung, § 11 Satz 2 AktG. Aktiengattungen sind Stammaktien und Vorzugsaktien. Je nachdem, welche Rechte eine Aktie gewährt, wird daher zwischen Stamm- und Vorzugsaktie unterschieden. Die Stammaktien geben dem Inhaber alle nach dem Aktienrecht zustehenden Rechte wie Dividen-den-, Bezugsrecht, Stimmrecht in der Hauptversammlung u.a. Die Vorzugsaktien gewähren dem Inhaber gewisse Vorrechte, z.B. bei der Verteilung des Gewinns oder des Liquidationserlöses, sie werden häufig stimmrechtslos ausgegeben. Grds. gewährt jede Aktie ein Stimmrecht, vgl. § 12 Abs. 1 Satz 1 AktG. Gem. § 12 Abs. 2 AktG können Vorzugsaktien als Aktien ohne Stimmrecht ausgegeben werden. Daraus folgt, dass Vorzugsaktien sowohl mit als auch ohne Stimmrecht ausgegeben werden können. Der Begriff Vorzugsaktie bedeutet, dass ihr Inhaber ggü. Stammaktionären bevorzugt wird, z.B. bei der Ausschüttung des Bilanzgewinns.¹⁵⁶ Die Aktienart beschreibt die unterschiedliche wertpapiermäßige Verbriefung als Inhaber- oder Namensaktie. Gem. § 10 Abs. 1 AktG können Aktien auf den Inhaber oder auf den Namen lauten. Eine Aktiengesellschaft kann wählen, ob sie Inhaber- oder Namenaktien oder beide Formen ausgibt. Die Wahl der Aktienform muss in der Satzung der Aktiengesellschaft festgeschrieben werden, § 23 Abs. 3 Nr. 5 AktG.¹⁵⁷ Die Ausgabe von **Namensaktien** ist nach der Aktienrechtsnovelle 2016 die gesetzlich vorgesehene Art der Ausgabe bei nicht börsennotierten Gesellschaften (§ 10 Abs. 1 Ziffer 1 AktG), wobei das Recht der Aktionäre auf Einzelverbriefung in der Satzung ausgeschlossen sein kann (§ 10 Abs. 1 Ziffer 2 AktG, so dass dann Inhaberaktien in einer Sammelurkunde verbrieft werden¹⁵⁸). Ferner ist die Ausgabe als Namensaktie vorgeschrieben, sofern der Nennbetrag der auszubehenden Aktien nicht voll eingezahlt ist (§ 10 Abs. 2 AktG).¹⁵⁹ Sie werden als Orderpapiere durch Indossament und Übergabe der Urkunde (§ 68 AktG) übertragen. Bei dieser Übertragung muss der Teilbetrag der gezahlten Einlage auf der Urkunde vermerkt werden, da der gutgläubige Erwerber nicht für die rückständige Einlage haftet.¹⁶⁰ Gem. § 67 Abs. 2 AktG ist die Eintragung in das Aktienbuch der Gesellschaft Voraussetzung der Ausübung der Aktienrechte bei den Namensaktien. Ferner gibt es sog. **vinkulierte Namensaktien**,¹⁶¹ bei denen die Übertragung an die Zustimmung der Gesellschaft geknüpft ist (§ 68 Abs. 2 AktG). Dies hindert den Handel mit dieser Art von Aktien nicht, wenn durch den Veräußerer ein Blankoindossament auf der Urkunde vermerkt wird, ein Blankoantrag auf Umschreibung im Aktienbuch der Gesellschaft sowie auf Zustimmung der Gesellschaft gestellt wurde.¹⁶² Die **Inhaberaktie** kann leichter übertragen werden und ist daher die vorherrschende Form der Verbriefung bei Aktien von börsennotierten Gesellschaften. Sie lautet auf den Inhaber. Die für Inhaberpapiere geltenden Regeln der §§ 793 ff. BGB finden analoge Anwendung.¹⁶³ Bei

154 MünchHdb-GesR IV/ *Sailer-Coceani* § 14 Rn. 1.

155 MünchHdb-GesR IV/ *Sailer-Coceani* § 14 Rn. 1.

156 BGHZ 7, 263 f. = NJW 1952, 1370; MünchHdb-AktG/*Pentz* § 23 Rn. 134.

157 Hüffer / Koch, *Koch* AktG § 10 Rn. 5; MünchHdb-GesR/ *Sailer-Coceani* § 14 Rn. 1.

158 Hüffer / Koch, *Koch* AktG § 10 Rn. 5.

159 Hüffer / Koch, *Koch* AktG § 10 Rn. 8.

160 RGZ 144, 138 (145); OLG Köln, AG 2002, 92 f.; Hüffer / Koch, *Koch* § 10 Rn. 8.

161 Ausführlich MüKo AktG/*Bayer* § 68 Rn. 34-40.

162 Hüffer / Koch, *Koch* AktG § 68 Rn. 10.

163 Hüffer / Koch, *Koch* AktG § 10 Rn. 4.

Inhaberaktien ist eine Vinkulierung wie bei Namensaktien, sprich Einschränkung der Verkehrsfähigkeit, unzulässig.¹⁶⁴ Die Aktionäre einer Gesellschaft haben kraft Gesetz (§ 186 Abs. 1 AktG) das Recht auf den Bezug neuer Aktien (auch »**Junge Aktien**« genannt) i.H.e. ihres jeweiligen Anteils an dem bisherigen Grundkapital entsprechenden Zuteilung.¹⁶⁵ Dieses Bezugsrecht ist ein selbstständiges Recht, das im Erneuerungsschein oder Gewinnanteilsschein verbrieft ist und kann bei börsennotierten Aktiengesellschaften während der Bezugsfrist an einer Börse gehandelt werden (s. Orderpapiere, Rdn. 76).

c) Exkurs – Derivate¹⁶⁶

Derivate sind – per Definition – keine Wertpapiere, sondern Finanzinstrumente, die seit den 1980er-Jahren wachsende Bedeutung erlangt haben. Für die Definition von Derivaten ist der Begriff des **Termingeschäfts** in § 2 Abs. 3 Nr. 2 und 5 WpHG wesentlich. Unter diesem Begriff werden die im Anhang I Abschnitt C Nr. 4 bis 7 und 10 MiFID aufgeführten **Swaps, Optionen, Futures, Future Rate Agreements** und andere Derivatkontrakte bezeichnet.¹⁶⁷ Grds. kann zwischen Anlage- und Hebelprodukten unterschieden werden. Gemeinsam ist ihnen, dass sie von den traditionellen Finanzinstrumenten wie Krediten, Aktien, Anleihen oder von abstrakten Formen wie Aktienindizes abgeleitet sind¹⁶⁸ und der Steuerung von Preis-, Zins-, Währungs- und Kreditrisiken dienen. Derivate sind nicht Bestandteil des Geldflusses zwischen Kapitalgeber und -nehmer, sondern auf die traditionellen Finanzinstrumente ausgerichtete neue Vertragsbeziehungen. Bei Termingeschäften handelt es sich im Wesentlichen um Verträge über den zukünftigen Kauf oder Verkauf traditioneller Finanzinstrumente zu bereits am Tag des Vertragsschlusses vereinbartem Preis (Terminkontrakte) oder um Verträge über Rechte zu künftigem Kauf oder Verkauf (Optionen). Die vornehmlich an Terminbörsen gehandelten Derivate können jedoch auch zu hochspekulativen Zwecken eingesetzt werden und sind deshalb i.V.m. spektakulären Fehlentwicklungen in Verruf geraten.¹⁶⁹

II. Emissionen von Schuldverschreibungen

1. Einleitung

Dieser Teil befasst sich mit Schuldverschreibungen als Mittel der Fremdfinanzierung. Voraussetzung für den Handel mit Wertpapieren ist, dass diese zunächst existieren. Dies geschieht durch die Emission (Ausgabe oder auch Begebung genannt) von Wertpapieren durch die Emittentin. Grds. sind bei der Emission von Wertpapieren Kreditinstitute im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit involviert.¹⁷⁰ Das Kreditinstitut bietet der Emittentin seine Dienste bei der Ausgabe und Platzierung der Wertpapiere am Kapitalmarkt an. Die Emittentin beschafft sich durch die Emission von Wertpapieren am Kapitalmarkt mittel- oder langfristiges Kapital. Welche Arten von Wertpapieren durch eine Emittentin begeben werden, richtet sich nach dem Bedarf von Eigen- oder Fremdkapital. Damit ist das Emissionsgeschäft Teil der Unternehmensfinanzierung. Die Eigenkapitalbasis einer Aktiengesellschaft wird üblicherweise durch die Ausgabe von Aktien erhöht. Durch die Aufnahme von Fremdkapital wird die Liquidität des Unternehmens verbessert. Es handelt sich meist um Schuldverschreibungen (im Folgenden auch »Anleihen« genannt), überwiegend mit einem Anspruch auf Verzinsung und Rückzahlung und einer befristeten Laufzeit.¹⁷¹ Die Formen einer klassischen langfristigen oder mittelfristigen Fremdkapitalfinanzierung lassen sich in Schuldverschreibungen

164 Hüffer / Koch, *Koch AktG* § 68 Rn. 10; MüKo-AktG/*Bayer* § 68 Rn. 34.

165 Hüffer / Koch, *Koch AktG* § 186 Rn. 1, 5a f.

166 Derivat: lateinisch von derivare = ableiten, § 2 Abs. 2 WpHG.

167 Schwark/Zimmermann/*Kumpan* § 2 WpHG Rn. 34.

168 Braun/Lang/Joy in Ellenberger, Schäfer, Clouth, Lang, Rn. 334.

169 Ausführlich Schwark/Zimmermann/*Kumpan* § 2 WpHG Rn. 34 – 57; Assmann/Schmidt/*Assmann* § 2 WpHG Rn. 38 – 56.

170 S. Rdn. 89, 91.

171 S. Rdn. 72 ff.

oder Bankkredite einteilen. Kurzfristiger Finanzbedarf wird am Geldmarkt mit sog. »**Commercial Papers**« (regelmäßig abgezinste Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von wenigen Tagen bis zu 365 Tagen) gedeckt.

2. Rechtliche Grundlagen

- 86 Die rechtlichen Grundlagen des Emissionsgeschäftes haben bisher keine umfassende Kodifikation erfahren. Unterschiedliche Gesetze befassen sich mit einzelnen Teilbereichen. Generell lässt sich zwischen den **regulatorischen Rahmenbedingungen** sowie den **privatrechtlichen Grundlagen** unterscheiden. Zu den regulatorischen Vorschriften für Banken in Deutschland gehört insb. das KWG, welches in § 1 KWG die Tätigkeit einer Bank bei der Emission eines Unternehmens wie folgt definiert: »...die Übernahme von Finanzinstrumenten für eigenes Risiko zur Platzierung oder die Übernahme gleichwertiger Garantien (Emissions- oder Platzierungsgeschäft)«. Ferner finden sich in § 1 Abs. 1 Satz 2 Nr. 4 KWG die Vorschriften für die kommissionsweise Anschaffung und Veräußerung von Wertpapieren sowie in § 1 Abs. 1 Satz 2 Nr. 1 und 53b KWG Ausführungen zum Europäischen Pass¹⁷² eines CRR-Instituts mit Sitz in einem anderen Mitgliedsstaat des Europäischen Wirtschaftsraums (EWR). Einen weiteren Einfluss auf Emissionen haben das Wertpapierprospektgesetz (und ergänzend dazu die Vorschriften der EU-Prospektverordnung hinsichtlich des Inhalts von Prospekten), das Wertpapierhandelsgesetz (das nunmehr auch die Vorschriften zur Umsetzung von MiFID II enthält), das Börsengesetz und die Börsenzulassungsverordnung, die eine Vielzahl aufsichtsrechtlicher Verhaltenspflichten zum Zweck des Anlegerschutzes enthalten: z.B. die Prospektspflichten nach dem Wertpapierprospektgesetz, die Zulassungsfolgepflichten auch nach dem WpHG sowie die Vorschriften zur Bestimmung eines Zielmarkts (Target Market) und weitere Verhaltenspflichten für die Emittenten und Vertrieber von Wertpapieren im WpHG. Auch sind Vorschriften des Investmentgesetz, Kapitalanlagegesetz und das Auslandsinvestmentgesetz zu berücksichtigen, sofern Anteile an Investmentgesellschaften emittiert werden. Ob und inwieweit einzelne Vorschriften/Gesetze zur Anwendung kommen, bestimmt sich nach der Art einer Emission, der Emittentin, dem Anleger und der Art des Wertpapiers sowie der Art und dem Ort des Vertriebs des Wertpapiers. Privatrechtliche Vorschriften für das Emissionsgeschäft finden sich u.a. in §§ 182 ff. AktG für Aktien, § 221 AktG in Bezug auf Wandelschuldverschreibungen, §§ 793 ff. BGB für die Schuldverschreibung¹⁷³ sowie im Schuldverschreibungsgesetz von 2009.¹⁷⁴ Weitere Einflüsse auf die Gestaltung und den Ablauf von Emissionen haben, insb. im internationalen Bereich, die **International Capital Markets Association (ICMA)**, die Weisungen/»Recommendations« und Marktstandards formuliert. Diese Weisungen und Standards haben sich zunächst in der Marktpraxis bei internationalen Emissionen am Kapitalmarkt herausgebildet. Grds. ist eine Emission von Wertpapieren durch inländische Emittenten und der Vertrieb im Inland nicht von behördlichen Genehmigungen der einzelnen Emission abhängig. Etwaige Regelungen zur **Prospektpflicht** können ein Erfordernis zur Erstellung eines Prospektes und damit einer Prospektprüfung durch die zuständige Behörde notwendig machen. Falls eine Börsennotierung der Emission vorgesehen ist, kann auch eine Prüfung durch die zuständige Börse notwendig sein.¹⁷⁵ Die vorstehenden Vorgaben dienen dem **Anlegerschutz** und sind im Emissionsgeschäft für die Emission von Anleihen wesentlich. Sie basieren auf dem Prinzip der Offenlegung von Informationen und nicht auf der behördlichen Prüfung der Qualität des Angebotes, der Bonität der jeweiligen Emittentin oder den gesamtwirtschaftlichen Möglichkeiten der einzelnen Emission.¹⁷⁶ Ferner greifen hier auch die Vorschriften der

172 Der Europäische Pass ermöglicht einer europäischen Bank die Führung von Geldkonten in anderen europäischen Staaten. Die Führung von Geldkonten ist eine wesentliche Grundlage für eine Bank zur Betreibung des Emissionsgeschäftes, da durch sie die Verwaltung und Verwahrung von Wertpapieren bestimmt wird, welche näher im Depotgesetz geregelt ist.

173 Kümpel/Wittig/*Oulds* Rn. 14.31 ff.; *Ekkenga/Maas* Das Recht der Wertpapieremissionen § 1 IV Rn. 27.

174 S. Kap. 7 Rdn. 75.

175 S. Rdn. 441 f.

176 S. Rdn. 490 f.

§§ 305 ff. BGB. Seit dem Urt. des BGH v. 28.06.2005 ist klar, dass Anleihebedingungen AGB i.S.d. § 305 Abs. 1 BGB sind. Dies hatte sich bereits aus der »Klößner Entscheidung« des BGH aus dem Jahr 1992 ergeben.¹⁷⁷ Der BGH hatte dort ohne nähere Begründung das AGB-Gesetz (heute §§ 305 ff. BGB) auf Emissionsbedingungen von Inhaber-Genussscheinen angewandt und diese Bedingungen der Inhaltskontrolle (§§ 307 ff. BGB) unterworfen.¹⁷⁸ In seiner Entscheidung v. 28.06.2005 führt der BGH aus, dass Schuldverschreibungsbedingungen AGB i.S.d. § 305 Abs. 1 BGB seien, die Einbeziehungskontrolle (§ 305 Abs. 2 BGB) aber keine Anwendung finde.¹⁷⁹ Offengelassen wurde in dieser Entscheidung, ob und in wieweit Anleihebedingungen der Inhaltskontrolle nach den §§ 305 BGB unterliegen. Ferner ist ungeklärt, ob die §§ 305 BGB auf Anleihebedingungen, die ausländischem Recht unterfallen, aber in Deutschland angeboten werden, anwendbar sind. In seinem Urt. v. 30.06.2009 hat der BGH ausdrücklich klargestellt, dass die Emissionsbedingungen AGB darstellen und gemäß den Voraussetzungen des § 308 BGB eine Klausel in einem Optionsschein für unwirksam erklärt.¹⁸⁰ **Sondervorschriften**, die insb. die Vermarktungsfähigkeit einer Schuldverschreibung beeinflussen, ergeben sich z.B. durch die Qualifikation als **Eurosystemfähige Sicherheit**¹⁸¹ der Schuldverschreibung. Diese ist u.a. Voraussetzung für Versicherungen, um die Wertpapiere ihrem Sicherungsvermögen i.S.v. § 125 VAG zurechnen zu können. Die EZB hat Ende 2017 bekannt gegeben, dass unbesicherte Bankschuldverschreibungen, die z.B. nach den deutschen Regeln des § 46f (5) – (7) KWG im Insolvenzfall nachrangig zu den sonstigen nicht nachrangigen Verbindlichkeiten einer Bank eingestuft werden, ab Januar 2019 nicht mehr als Eurosystemfähige Sicherheiten anerkannt werden. Ferner kann für Anleger auch wesentlich sein, dass es sich bei der Emission um eine **mündelsichere** Anlage handelt. Die Voraussetzungen finden sich in § 1807 Abs. 1 Nr. 2 BGB und in der Verordnung über mündelsichere Anlagen von 1943. Die Marktgegebenheiten und der Wille der Emittentin sowie die Vermarktungsmöglichkeiten, die von den die Emission leitenden Banken analysiert und an die Emittentin weitergegeben werden, bestimmen den Umfang der Anwendung der regulatorisch Vorschriften und den Umfang der vertraglich/privatrechtlich Vereinbarungen.

3. Beteiligte bei Emissionen

a) Emittentin

Emittentin kann jeder sein, eine Beschränkung gibt es nicht. Tatsächlich werden in Deutschland die meisten Anleihen von Banken oder der öffentlichen Hand ausgegeben. Die Emissionstätigkeit von anderen Unternehmen als Banken ist in Deutschland noch nicht so weit entwickelt wie z.B. in den USA, wo viele Unternehmen Anleihen emittieren. 87

Das entscheidende Kriterium zur Beurteilung, ob ein Unternehmen erfolgreich eine Anleihe emittieren kann, ist seine **Kapitalmarktfähigkeit**. Dies bedeutet, dass das Unternehmen fähig sein muss während der Laufzeit der Anleihe problemlos die Zins- und Tilgungszahlungen der Emission leisten zu können. Ferner muss das Unternehmen dafür seine Jahres- und Zwischenabschlüsse in einer Form erstellen und veröffentlichen, die den Vorschriften des Prospektrechts entspricht. Die Wirtschafts- und Ertragslage der Emittentin ist daher für eine Emission von zentraler Bedeutung. In diesem Zusammenhang ist es für ein Unternehmen nützlich, ein öffentliches Rating zu haben. Es kann sich allerdings auch allein um ein Rating des jeweils zu begebenden Wertpapiers handeln. Ein Rating ist kein zwingendes Erfordernis, doch bietet ein Rating durch eine der international 88

177 BGHZ 119, 305 ff.

178 BGHZ 119, 305, 312 ff.

179 BGH, Urt. v. 28.06.2005 – XI ZR 363/04, BKR 2005, 323 ff.

180 BGH, Urt. v. 30.06.2009 – XI ZR 364/08, WM 2009, 1500 ff.

181 Europäische Zentralbank, Durchführung der Geldpolitik im Euro-Währungsgebiet Februar 2011, Allgemeine Regelungen für die Geldpolitischen Instrumente und Verfahren des Euro-Systems, Kap. 6, Notenbankfähige Sicherheiten.

anerkannten Ratingagenturen der Emittentin oder der Anleihe den Vorteil, dass die Emissionsrendite oder der Zinssatz geringer sein können, als ohne Rating. Die Platzierung der Papiere ist vereinfacht und die Veröffentlichungskosten und gesamten Werbungskosten für die Anleiheemission können geringer ausfallen. In Bezug auf Veröffentlichungen muss die Emittentin von Wertpapieren bereit sein, Informationen über ihre Geschäfte den Anlegern zugänglich zu machen. Insb. kommt hier der Informationspolitik der Emittentin eine große Bedeutung zu, wenn diese beabsichtigt zum ersten Mal am Kapitalmarkt Wertpapiere zu platzieren. Damit das Interesse von Investoren geweckt werden kann, sollte frühzeitig ein breiter Bekanntheitsgrad des Unternehmens angestrebt werden, damit Vertrauen im Markt für dieses Unternehmen gewonnen werden kann.

b) Konsortialbanken

- 89 Die Rolle der Konsortialbanken besteht in der **Festübernahme** der Emission oder der **Absatzvermittlung** (»Best Effort Basis«) oder in einer Verbindung von Übernahme, Absatzvermittlung und Absatzgarantie der Schuldverschreibung ggü. der Emittentin sowie der Beratung der Emittentin in Bezug auf die Emission. Die Beratungsleistung kann sich insbesondere auf die Preisfindung/-gestaltung, die Wahl der Platzierungsmethode (Privatplatzierung oder öffentliches Angebot), eine Börseneinführung und die Abwicklung der Emission sowie die Erstellung der Dokumentation beziehen. Neben der Rolle als Konsortialbank bei Einzelemissionen sind Banken ferner als Arrangeure/Plazeure für Emittentinnen bei **Emissionsprogrammen**¹⁸² tätig. Für den Verkauf einer Schuldverschreibung wird häufig ein **Konsortium** von Banken eingeschaltet. Dieses ist nicht wie ein Bankkonsortium im Rahmen eines Konsortialkreditvertrages zu verstehen, weil bei einer Emission von Wertpapieren nach der Übernahme und Platzierung keine weiteren Verpflichtungen zwischen Konsortialbanken und Emittentin bestehen. Ausnahmen von der vorstehenden Betrachtung kann es bei bestimmten Strukturen von Schuldverschreibungen geben, z.B. wenn eine Schuldverschreibung ein Andienungsrecht eines weiteren Teilbetrages oder mehrerer Teilbeträge einer Emission beinhaltet. Durch die Art der Schuldverschreibung, als frei handelbares Wertpapier, geht auch die Emittentin davon aus, dass die Konsortialbanken, die bei einer Wertpapieremission mitgewirkt haben, diese Papiere nicht im eigenen Bestand halten, sondern am Markt weiterplatzieren. Die Konsortialbanken bilden üblicherweise ein Außenkonsortium. Diese Form ist in der Praxis dominierend;¹⁸³ d.h. alle Konsortialbanken sind nach außen hin sichtbar. Das Konsortium löst sich i.d.R. nach der Erreichung des vereinbarten Zwecks auf. Es handelt bei einem Emissionskonsortium nicht um eine GbR.¹⁸⁴ Sobald alle Teile der Emission und der damit verbundenen Transaktionen zwischen Emissionskonsortium, Anlegern und Emittentin abgewickelt sind, ist das Emissionskonsortium aufgelöst und beendet. Sofern Konsortialbanken weitergehende Aufgaben i.R.d. Emission übernommen haben, z.B. wegen Kurspflege und Aktivitäten der Banken, besteht das Konsortium der Banken nur diesbezüglich weiter.

c) Anleger

- 90 **Anleger** – Käufer – einer Schuldverschreibung kann jeder sein. Hinsichtlich der Prospektspflicht für ein öffentliches Angebot einer Anleihe unterscheidet das WpPG unter anderem zwischen Angeboten an sog. qualifizierte Anleger und andere Anleger. Welche Personen/Personengruppen unter den »qualifizierte Anlegerbegriff« fallen, wird in § 2 Nr. 6 WpPG aufgelistet. Dabei werden als qualifizierte Anleger solche Kunden von Banken angesehen, die nach den Vorschriften des WpHG als geeignete Gegenparteien oder professionelle Kunden eingestuft sind.

182 S. Rdn. 137.

183 *Scholze* Das Konsortialgeschäft der deutschen Banken 1. Halbbd., S. 23.

184 *MüKo-BGB/Schäfer* § 726 Rn. 8.

d) *Zahlstelle/Berechnungsstelle/Verwaltungsstelle u. a.*

Beteiligte einer Emission können ferner Zahlstellen, Berechnungsstellen, Verwaltungs- und Börseneinführungsstellen sein. 91

Die **Zahlstelle** ist generell für die Abwicklung der Zahlungen des Emissionserlöses von den Konsortialbanken an die Emittentin und den Zahlungen der Emittentin von Kapital und Zinsen an die Anleihegläubiger zuständig. Es kann vorgesehen sein, dass die Zahlstelle die in den Anleihebedingungen vorgesehenen Veröffentlichungen vornimmt. Eine weitere Aufgabe der Zahlstelle kann die Abwicklung der Emission, das sog. »Settlement« sein. Dies umfasst die Auslieferung der zugeteilten Stücke (Anteile an der Anleiheemission) an die Konsortialbanken oder Anleger an die von ihnen angegebenen Konten (meist **Depotkonten** bei ihrer jeweiligen Bank bzw. einem **Clearing System**). Diese Lieferung erfolgt in den überwiegenden Fällen gegen Zahlung des Emissionspreises für diese zugeteilten Stücke. Dieser wird dann von der Zahlstelle als Emissionserlös an die Emittentin weitergeleitet. Möglich ist auch die Lieferung, ohne dass eine Zahlung erfolgt, wenn dies im Übernahmevertrag festgelegt wird, wobei dann im Übernahmevertrag zusätzlich festgelegt werden muss, wann und wie die Zahlung des Emissionserlöses erfolgen soll. Im Rahmen der Abwicklung wird die von der Emittentin ausgestellte Globalurkunde regelmäßig an eine Wertpapiersammelbank (in Deutschland kommt hierfür zur Zeit einzig die Clearstream Banking AG in Betracht) geliefert und nach Erfüllung aller Begebungs- und Auszahlungsvoraussetzungen durch die Emittentin den jeweiligen Konten (Wertpapierdepots) der Konsortialbanken oder Anleger bei ihren entsprechenden Banken gegen Zahlung gutgeschrieben. Die Zahlung des Emissionspreises durch die Anleger erfolgt zumeist durch Inkasso durch die handelnde Konsortialbank und die Weiterleitung des nach Abzug der für die Konsortialbanken bestimmten Vergütung verbleibenden Emissionserlöses an die Emittentin.¹⁸⁵ 92

Eine **Berechnungsstelle** ist in Anleihebedingungen vorgesehen, sofern der Zinssatz oder der Rückzahlungsbetrag auf der Grundlage von variablen Vorgaben (z.B. variable Referenzzinssätze) zu bestimmten Zeitpunkten berechnet werden muss.¹⁸⁶ Die Berechnungsstelle nimmt dann auf der Grundlage der in den Anleihebedingungen festgelegten Berechnungsvorgaben die Berechnung des Zinssatzes oder Rückzahlungsbetrages vor. Diesen teilt sie entweder direkt durch Veröffentlichung allen Beteiligten mit oder es kann auch in den Anleihebedingungen vorgesehen sein, dass die Berechnungsstelle die Information an die Stelle weitergibt, die allgemein unter den Anleihebedingungen zur Veröffentlichung von Informationen und Berechnungen vorgesehen ist. 93

Verwaltungsstelle/Fiscal Agent – diese dient als Koordinator, der unterschiedliche Aufgaben für die Emittentin erfüllt, wie z.B. die Kommunikation mit den Wertpapierabwicklungssystemen (Clearing Systeme), den Zahl- und Berechnungs- und Börseneinführungsstellen und der Emittentin. Ein Fiscal Agent wird insb. bei Emissionsprogrammen vorgesehen, da eine Koordination der unterschiedlichen Aufgaben der Agenten aus einer Hand für die Emittentin, Zahl-, Berechnungs-, Börseneinführungsstellen etc. und auch für die Investoren die Ansprache der richtigen Partei erleichtert. 94

Die **Börseneinführungsstelle** ist für die Kommunikation und Weiterleitung der notwendigen Unterlagen zwischen der Emittentin und der Börse zuständig, falls eine Börsenzulassung für eine Anleihe vorgesehen ist. 95

Andere Beteiligte können Treuhänder sein, die Sicherheiten verwalten, die zu Gunsten der Anleihegläubiger bestellt wurden oder, wie beim Pfandbrief, durch Unterschrift auf der Globalurkunde bestätigen, dass der Deckungsstock für den jeweiligen Pfandbrief existiert. Ferner sind hier Ratingagenturen zu nennen, die die Bonität der einzelnen Anleihe, eines Emissionsprogramms oder der 96

¹⁸⁵ *Ekkenga/Maas* Das Recht der Wertpapieremission, ausführlich dort Rn. 334 ff.

¹⁸⁶ S. Ausführungen unter Rdn. 119, 120.

Emittentin bewerten und damit zur besseren Vermarktung der Anleihe beitragen. Hier ist auch der **Gemeinsame Vertreter** zu nennen, der nach § 7 SchVG bestellt werden kann.¹⁸⁷

4. Emission von Schuldverschreibungen

97 Der Begriff Emission ist grds. ein Synonym für die Ausgabe, Begebung neuer Wertpapiere. Er kann auch die Gesamtheit der Wertpapiere bezeichnen, die ausgegeben wurden.

a) Art der Emission

98 Schuldverschreibungen können als **Selbstemission/Direktemission** oder **Fremdemission** begeben werden. Eine **Selbstemission/Direktemission** liegt dann vor, wenn die Emittentin die Schuldverschreibung ohne eine Bank oder anderen Händler selbst beim Anleger platziert. Diese Art der Platzierung bietet sich an, sofern die Emittentin über eigene Absatzmöglichkeiten verfügt, wie z.B. ein Kreditinstitut oder bei einer Privatplatzierung, wenn der Investorenkreis begrenzt und bekannt ist. Eine »**Fremdemission**« bedeutet, dass sich die Emittentin zur Übernahme und Platzierung der Schuldverschreibung einer oder mehrerer Konsortialbanken bedient. Dies ist heute die am häufigsten genutzte Art der Platzierung von Schuldverschreibungen. Es gibt unterschiedliche Gründe für die Bildung eines **Konsortiums** zur Übernahme und/oder dem Verkauf von Anleihen. Häufig liegt es an dem Umfang des Gesamtbetrages einer Emission, wenn eine Bank allein das Risiko nicht auf sich nehmen will allein den Gesamtbetrag zu übernehmen oder mehrere Banken eine Emission besser vermarkten können. Letzteres gilt insb. bei einer Vermarktung in unterschiedlichen Ländern. Üblicherweise wird das Mandat zur Emissionsbegleitung durch Banken von der Emittentin an eine Bank oder eine Gruppe von Banken (Führungsbanken) vergeben (im englischen »Joint-Lead Manager«). Innerhalb dieser Bankengruppe werden die Aufgaben zur technischen Abwicklung der Emission sowie das Risiko für die Übernahmen/Verkauf der Emission sowie die Beratung des Kunden aufgeteilt. Häufig ist es der Wunsch des Kunden, ein Konsortium zu bilden, weil die Anleihe in mehreren europäischen Staaten gleichzeitig angeboten werden soll. Für die Banken hat die Teilnahme in der Position eines »Lead Managers« und »Bookrunners«¹⁸⁸ oft einen erheblichen Stellenwert, da von verschiedenen Anbietern sog. Ranglisten veröffentlicht werden, in denen gezeigt wird, welche Bank über welchen Zeitraum wie viele Emissionen im Markt platzieren konnte.

b) Platzierung

99 Anleihen können sowohl durch eine **Privatplatzierung** bei einem Investor oder einer geringen Anzahl von bestimmten Investoren als auch durch ein **öffentliches Angebot** platziert werden. Bei der Wahl der Platzierungsart ist entscheidend, ob die Emittentin die Anleihe nur an wenige, speziell ausgesuchte Anleger verkaufen will, oder ob das Angebot der Anleihe an ein breites Publikum gewünscht ist.

100 Sollte die Emittentin sich für eine **Privatplatzierung** entscheiden, wird das Angebot nur an einen bestimmten Kreis von Investoren gerichtet (meist qualifizierte Anleger), die Interesse an einer entsprechenden Emission einer Emittentin haben. Investoren fragen bei Banken auch direkt nach Emissionen von bestimmten Emittenten. Privatplatzierungen werden überwiegend begeben, um speziellen Anfragen von Investoren, wie Fonds und Versicherungen oder der Emittentin nachzukommen. Sie können auch dazu genutzt werden, Anleihen an bestimmte Anleger, qualifizierte Anleger zu verkaufen, um neue Märkte zu erschließen und den Kreis potenzieller neuer Investoren zu erweitern. Privatplatzierungen werden ausschließlich für den Primärmarkt getätigt, ein weiterer Handel/Verkauf am Markt (d.h. Sekundärmarkthandel der Anleihe) ist üblicherweise nicht vorgesehen,¹⁸⁹ der Investor hält die Anleihe über ihre gesamte Laufzeit. Falls nicht aufgrund einer

187 Horn BKR 2009, 446 ff., (452).

188 S. Rdn. 102.

189 Kumpel/Wittig/R. Müller Bank- und Kapitalmarktrecht Rn. 15.97.

Anfrage eines Anlegers eine Emission erfolgt, ist es notwendig, die geeigneten Kapitalanleger für die Emittentin für eine Privatplatzierung zu suchen. Dabei spielt insb. für die Emittentin eine Rolle, dass die Platzierung bei Kapitalanlegern erfolgt, die nicht mit der Anleihe ausschließlich spekulieren wollen. Eine emissionsnahe Veräußerungswelle zur Mitnahme von Emissionsgewinnen kann Kursrückgänge, Vertrauensverlust und die Erschwerung späterer Emissionen für die Emittentin bedeuten. Bei einer Privatplatzierung haben die Emittentin und die Bank Einfluss auf die Wahl der Investoren, während dies bei einem öffentlichen Angebot, das sich an eine unbeschränkte Zahl von Personen richtet, nicht der Fall ist. Es kann vorkommen, dass ein Anleger/Investor nach seinen rechtlichen oder regulatorischen Vorgaben nur börsennotierte Wertpapiere erwerben darf, sodass eine Privatplatzierung auch an einer Börse notiert sein kann. Dies stellt gleichzeitig die Markto-market Bewertung der Emission sicher. Damit könnte eine Privatplatzierung als eine Emission definiert werden, die keiner gesetzlichen Prospekt-, Registrierungs- oder anderen Publizitätspflicht unterliegt, sofern das Angebot an einen begrenzten Personenkreis gemacht wird (§ 3 Abs. 2 WpPG Nr. 1 und Nr. 2 – Ausnahme von der Prospektspflicht für öffentliche Angebote). Sofern jedoch eine Börsennotierung der Anleihe vorgesehen ist, sind die entsprechenden Vorschriften für die Börseneinführung (einschließlich einer an der jeweiligen Börse bestehenden Prospektspflicht) zu beachten.

Als ein(e) **öffentliches Angebot**¹⁹⁰/**öffentliche Platzierung** oder auch öffentlicher Vertrieb gilt ein Angebot zur Zeichnung oder zum Kauf einer Anleihe, das an die Allgemeinheit statt an einen ausgewählten individuell bestimmbar Personenkreis gemacht wird.¹⁹¹ In § 2 Ziffer 4 WpPG wird ein öffentliches Angebot von Wertpapieren definiert als »eine Mitteilung an das Publikum in jedweder Form und auf jedwede Art und Weise, die ausreichende Informationen über die Angebotsbedingungen und die anzubietenden Wertpapiere enthält, um einen Anleger in die Lage zu versetzen, über den Kauf oder die Zeichnung dieser Wertpapiere zu entscheiden«. Die Anleger werden bei einem öffentlichen Angebot aufgefordert, innerhalb einer bestimmten Frist ihre Offerte zur Zeichnung einer Emission bei den Konsortialbanken oder der Emittentin abzugeben. Sie werden durch den Kauf des Wertpapiers Gläubiger der Emittentin. Eine gleichzeitige Börseneinführung der Anleihe ist nicht notwendig.¹⁹² Bei öffentlichen Angeboten für Aktien ist eine Börseneinführung die Regel, da der Platzierungserfolg auch davon abhängt, ob das Angebot attraktiv gestaltet ist und insofern nach der ersten Platzierung im sog. Primärmarkt sich ein Handel im sog. Sekundärmarkt aufbauen kann.

Bei der öffentlichen Platzierung eines Wertpapiers kann diese durch **Verkauf über die Börse, freihändigen Verkauf, öffentliche Zeichnung** oder das **Tender- oder Bookbuilding-Verfahren** geschehen. **Freihändiger Verkauf** bedeutet, dass jede Konsortialbank über die ihr nach festen Maßstäben zugeteilten Quoten einer Emission nach eigenem Ermessen verfügen kann. Diese Quote kann die Konsortialbank nach eigenem Ermessen entweder in den eigenen Büchern halten oder sofort oder später ganz oder z.T. verkaufen. Die Konsortialbanken treten hierbei im eigenen Namen für eigene oder fremde Rechnung oder im Namen der Emittentin auf.¹⁹³ Der »freihändige Verkauf« wird hauptsächlich bei der Ausgabe von Emissionen der öffentlichen Hand und Industrieobligationen verwendet.¹⁹⁴ Insb. bei Aktien gibt es das Verfahren der **öffentlichen Zeichnung** (Subskription), hierbei wird der Anleger dazu aufgefordert, bei den als Zeichnungsstellen benannten Konsortialbanken innerhalb einer bestimmten Frist ein Erwerbsangebot abzugeben (die Emission zu zeichnen).¹⁹⁵ Der Anleger erwirbt durch die Abgabe des Erwerbsangebots keinen Erwerbsanspruch,

190 S. Rdn. 443.

191 *Hopt* Die Verantwortlichkeit der Banken bei Emissionen Rn. 31, 127 ff.; *Schimansky/Bunte/Lwowski/Grundmann* Bankrechts-Handbuch § 112 Rn. 33, *Ekkengal/Maas* Das Recht der Wertpapieremissionen § 2 Rn. 98.

192 *Claussen* Bank- und Börsenrecht § 7 Rn. 200.

193 *Schwintowski/Schäfer/Schäfer* Bankrecht, 2. Aufl., § 23 Rn. 15.

194 *Kümpel/Wittig/R. Müller* Rn. 15.103.

195 *Kümpel/Wittig/R. Müller*, Rn. 15.100; *Bosch* Das Emissionsgeschäft Rn. 10/84.; *Schlitt/Ries* Preisbestimmungsverfahren bei Aktienemissionen, Festschrift Eberhard Schwark, S. 241 ff.

vielmehr erwirbt er einen Anspruch, am **Zuteilungsverfahren** teilzunehmen. Sollte es bei einer Emission zu einer Überzeichnung (Überhang an Erwerbsangeboten) kommen, wird von der Emittentin und/oder den Konsortialbanken auf der Grundlage von Zuteilungskriterien die entsprechende Zuteilungsquote ermittelt.¹⁹⁶ Im **Tenderverfahren** geben die Anleger an, welchen Betrag sie zu welchem Kurs bereit sind zu erwerben. Die Emittentin oder die Konsortialbanken bedienen dann alle Gebote, die einen Mindestkurs nicht unterschreiten. Dabei ist das Emissionsvolumen nicht von Anfang an festgelegt. Es wird nach dem Umfang der Gebote angepasst.¹⁹⁷ Beim **Bookbuildingverfahren** werden zunächst Informationen über die Emission an Anleger (meist qualifizierte Anleger) in einer »Marketing-Phase« gegeben. Die Anleger geben dann, nach Aufforderung durch die Konsortialbank oder die Führungsbanken an diese, ihre Kaufofferten in einem Zeitraum von bis zu 10 Arbeitstagen ab, die in einem Orderbuch gesammelt werden. Auf dieser Grundlage wird der entsprechende Endpreis der Emission ermittelt.¹⁹⁸ Das Bookbuilding-Verfahren ist somit in den meisten Fällen mit einem öffentlichen Angebot (§ 3 Abs. 1 Satz 1 WpPG) verbunden, sodass es nicht vor der Veröffentlichung eines Prospektes nach § 14 Abs. 1 Satz 1 WpPG beginnen darf, sofern es nicht ausschließlich an qualifizierte Anleger gerichtet ist (§ 3 Abs. 2 Nr. 1 WpPG).

c) Art der Übernahme

- 103 Zu den am häufigsten verwendeten Arten einer Übernahme gehören die **feste Übernahme** (Underwriting Basis) und die **Absatzvermittlung** (»Best Effort Basis«).

Eine **feste Übernahme** (Underwriting Basis) liegt dann vor, wenn eine oder mehrere Banken im eigenen Namen und für eigene Rechnung von der Emittentin die gesamte Emission oder ein Teil davon übernehmen und eine Übernahmezusage ggü. der Emittentin abgeben. Die Wertpapiere werden i.d.R. weiter veräußert, können aber auch bei der jeweiligen Bank verbleiben. Die feste Übernahme eines Betrages einer Emission ist für eine Bank ein erlaubnispflichtiges Bankgeschäft gem. § 1 Abs. 1 Nr. 10 KWG, die eine vertragliche Übernahmevereinbarung zwischen dem übernehmenden Institut und der Emittentin voraussetzt.

- 104 Bei einer **Absatzvermittlung** (»Best Effort Basis«) gibt es keine Übernahmezusage der Konsortialbank(en). Es wird i.d.R. nur der Verkauf der Wertpapiere an Dritte vermittelt. Das Risiko der Platzierung wird nicht von der Konsortialbank oder den Konsortialbanken übernommen.

d) Preisfindung

- 105 Anleihen können zu ihrem Nennwert (= 100 %, par), »unter par« oder »über par« ausgegeben (emittiert) werden. Wenn die Anleihe unter par ausgegeben wird, bedeutet dies, dass der Preis der Anleihe mit einem Abschlag (Disagio) festgelegt wurde. Wird die Anleihe über par emittiert, wird sie mit einem Aufschlag (Agio) emittiert und so der Nennwert unter- bzw. überschritten. Ausschlaggebend für einen erfolgreichen Verkauf einer Emission ist die **Preisfindung**. Diese findet entweder durch ein **Bookbuilding-Verfahren** während einer Orderphase statt¹⁹⁹ oder gemäß dem **Festpreisverfahren**. Im Bookbuilding-Verfahren vereinbaren Emittentin und Banken eine Preisspanne, die zumeist zwischen 10 % und 20 % über/unter der zugrunde gelegten Preisschätzung liegt. Die Festlegung des Endpreises findet nach Ende der »Bookbuilding-Phase« statt, die bei öffentlichen Platzierungen bis zu 10 Arbeitstage betragen kann. Die andere Möglichkeit der Preisfindung ist das **Festpreisverfahren**. Das Bankenkonsortium sondiert vorab den Markt mit den potenziellen Anlegern und Investoren und legt aufgrund dieser Informationen einen Preis für die Emission vor dem öffentlichen Angebot für den Kauf der Anleihe fest.

196 *Ekkengal/Maas* Das Recht der Wertpapieremission § 2 Rn. 105.

197 S. Bedingungen der Deutschen Bundesbank für das Tenderverfahren (www.Bundesbank.de/kredit/kredit_tenderverfahren.php).

198 BuB/*Bosch* Rn. 10/85–86; BuB/*Groß* Rn. 10/262a ff., *Hein* WM 1996, 1 ff.

199 S. Rdn. 102.

e) Wesentliche Dokumente einer Emission

aa) Einleitung

Es ergeben sich in erster Linie unterschiedliche vertragliche Beziehungen zwischen den Konsortialbanken und der Emittentin. Diese werden in einer **Mandatsvereinbarung** festgelegt auf deren Grundlage dann ein sog. **Übernahmevertrag** (im englischen »Syndication²⁰⁰ Agreement« oder »Subscription Agreement« genannt) abgeschlossen wird. Sollten neben den Konsortialbanken noch weitere Banken in das Konsortium aufgenommen werden, wird ein **Einladungsschreiben** oder **Confirmation to Managers** an diese Banken geschickt. Die Rechte und Pflichten der Konsortialbanken untereinander werden marktüblich durch einen Verweis auf das »**Agreement Among Managers**« der ICMA²⁰¹ im Mandatsschreiben, Einladungsschreiben, Konditionenschriften und im Übernahmevertrag geregelt, in seltenen Fällen durch einen gesonderten Konsortialvertrag. Weitere Beziehungen können sich zu Dritten ergeben, wie z.B. durch den Prospekt, Verträge der Emittentin mit der Verwaltungsstelle, Zahlstelle, Berechnungsstelle, Börseneinführungsstelle, den Clearing Systemen, bei denen die Globalurkunde eingeliefert wird, dem Treuhänder, der den Deckungsstock prüft oder dem Anleger/Investor. 106

bb) Mandatsschreiben

Das Mandatsschreiben enthält die Beauftragung der Konsortialbank(en) durch die Emittentin, eine Emission vorzubereiten, zu bestimmten Bedingungen von der Emittentin zu kaufen und zu platzieren und Verpflichtung der Emittentin, das Wertpapier zu emittieren. Wesentliche Klauseln dieses Vertrages enthalten Regelungen zum Gesamtnennbetrag, Währung, Verzinsung sowie einzelne vertragliche Verpflichtungen der Emittentin, z.B. Auszahlungsvoraussetzungen, Verpflichtungserklärungen oder Zusicherungen und die Kündigungsmöglichkeiten der Konsortialbanken für das Mandat sowie die Vereinbarung über den Umfang der Aufgaben der Konsortialbanken bei der Emission. Ein wichtiger Kündigungsgrund für die Konsortialbanken ist die **Force Majeure**, die den Konsortialbanken die Möglichkeit gibt, die weitere Erfüllung des Vertrages zu verweigern, falls die erfolgreiche Platzierung der Anleihe wegen des Eintritts unvorhergesehener Ereignisse gefährdet erscheint.²⁰² Eine weitere wichtige Klausel im Mandatsschreiben ist die Vereinbarung über die Geltung des »**Agreement Among Managers**« der ICMA,²⁰³ in dem das Verhältnis der Konsortialbanken untereinander geregelt wird, insb. auch die Haftung der Konsortialbanken untereinander. 107

cc) Einladungsschreiben/Confirmation to Managers

Bei einer Anleihe, bei der mehrere Konsortialbanken beteiligt sind, können diese unterschiedliche Funktionen haben. Die sog. Führungsbanken bestätigen heute im Namen der Emittentin und im eigenen Namen den anderen Konsortialbanken ihre Teilnahme an der Emission. Früher wurde dies durch ein Einladungsschreiben gemacht, heute ist der Standard die Confirmation to Managers/ das Bestätigungsschreiben die schriftliche Bestätigung der von den Führungsbanken mit den anderen Konsortialbanken getroffenen telefonischen Vereinbarungen. Die Bestätigung wird von den Führungsbanken im eigenen Namen und im Namen der Emittentin ausgesprochen und enthält die jeweilige Quote der Konsortialbanken, die Provisionen, die Zusammenfassung der wesentlichen Klauseln der Anleihebedingungen, insb. ob es eine Negativerklärung, eine Cross Default Klausel (Rdn. 130), Zusicherungen und Gewährleistungen, Kündigungsgründe, Rechtsgutachten und Comfort Letter gibt und welche der Weisungen/»Recommendations« der ICMA auf die Anleihe und ihre Emission Anwendung finden sowie welches der »**Agreement Among Managers**« 108

200 Bei öffentlichen Angeboten unter Emissionsprogrammen benutzter Begriff.

201 ICMA Primary Market Handbook Appendix A, A1, Stand Februar 2017.

202 S. Rdn. 110.

203 S. Rdn. 109–110.

zur Anwendung kommt, welche Force Majeure Klausel²⁰⁴ und welches Recht für die Anleihe gilt. Ferner sind die Informationen enthalten, wie und wann die Zahlung und Übernahme der Wertpapiere zu erfolgen hat, sowie ein Vollmachtstext für die Bevollmächtigung einer der Führungsbanken die Dokumentation (Übernahmevertrag, Gebührenvereinbarung und alle anderen notwendigen Dokumente) für die anderen Konsortialbanken zu unterschreiben. Auf der Grundlage des Einladungsschreibens werden dann der Übernahmevertrag, die Anleihebedingungen und die anderen notwendigen Dokumente der Emission erstellt.

dd) Übernahmevertrag und Agreement Among Managers

- 109 Einhergehend mit der Internationalisierung der Anleiheplatzierungen haben sich in der Praxis bei der Durchführung und Gestaltung von Anleihedokumentationen internationale Standards durchgesetzt. An die Stelle der Offerte der Konsortialbanken an die Emittentin ist als Standard der **Übernahmevertrag** getreten. Dieser regelt das Rechtsverhältnis zwischen der Emittentin und den zum Konsortium gehörenden Banken, wie auch das Verhältnis der Konsortialbanken untereinander durch den Verweis auf den von der International Capital Markets Association entwickelten Mustervertrag »**Standard Form of Agreement Among Managers**«. ²⁰⁵ Es gibt unterschiedliche Ausgestaltungen, dieses Standard Form of Agreement Among Managers, die sich aus dem zugrunde liegenden Recht ergeben. ²⁰⁶ Der Übernahmevertrag enthält die Verpflichtungen der Emittentin, eine Anleihe mit einer bestimmten – durch die Anleihebedingungen im Einzelnen festgelegt – Ausstattung zu begeben und die Verpflichtung der Konsortialbanken, die Anleihe zu übernehmen/ auf »best effort« Basis im Markt zu platzieren.
- 110 Die Hauptpflicht der Konsortialbanken unter dem **Übernahmevertrag** ist die Verpflichtung zur Übernahme der zu platzierenden Anleihe unter bestimmten Bedingungen zu einem bestimmten Preis (Festpreisübernahme) oder die Vereinbarung zur Veräußerung auf »Best Effort Basis«. ²⁰⁷ Die Hauptpflicht der Emittentin besteht darin, die Anleihe zu emittieren und dabei bestimmte Bedingungen zu erfüllen. Diese Bedingungen werden als **Zusicherungen und Gewährleistungen** der Emittentin ggü. den Konsortialbanken formuliert. Die wesentlichen **Zusicherungen und Gewährleistungen** sind: die Bestätigung des wirksamen Bestehens der Emittentin, die Rechtswirksamkeit der Ansprüche aus der Anleihe und den begleitenden Verträgen gegen die Emittentin, das Vorliegen aller Genehmigungen sowie die Richtigkeit für den Inhalt und die Aussagen im Prospekt, kein Vorliegen von wesentlich nachteiligen Veränderungen (z.B. des Geschäftsverlaufs oder der Vermögensverhältnisse) (**»material adverse change«**) und die Bestätigung der Emittentin, dass keine Rechtsstreitigkeiten vorliegen oder angedroht sind, die sich negativ auf die Vermögenssituation oder Geschäftstätigkeit der Emittentin auswirken könnten. Weitere Zusicherungen und Gewährleistungen können sich durch die Art oder Platzierung der Wertpapiere sowie durch die Emittentin oder auch eine **Börsennotierung** der Anleihe ergeben. Wenn eine Börsennotierung vorgesehen ist, wird im Übernahmevertrag die Verpflichtung der Emittentin festgelegt, die für eine Börseneinführung notwendigen Informationen, den Konsortialbanken zur Verfügung zu stellen. Ferner übernimmt die Emittentin die Haftung für die Richtigkeit und Vollständigkeit dieser Informationen und verpflichtet sich, dafür Sorge zu tragen, alle Bedingungen der Börse für die Notierung der Anleihe auch während deren Laufzeit zu erfüllen bzw. zu gewährleisten, dass eine Notierung der Anleihe an einer Börse während der Laufzeit der Anleihe immer gegeben ist. Die Emittentin verpflichtet sich auch, den Konsortialbanken zu Händen des Konsortialführers kurz vor dem Zahlungs-/Begebungstag sog. **»Closing Dokumente«** auszuhändigen. Hierbei handelt es sich um Handelsregistrauszüge der Emittentin, deren Satzung, Beschlüsse des Vorstandes, eine vom Vorstand persönlich unterschriebene Bestätigung über die Richtigkeit der Zusicherungen und Gewährleistungen (sog. »Officer's

²⁰⁴ ICMA Primary Market Handbook Appendix A9, Stand Februar 2017.

²⁰⁵ ICMA Primary Market Handbook Appendix A1-4, Stand Februar 2017.

²⁰⁶ ICMA Primary Market Handbook Appendix A1, Stand Februar 2017.

²⁰⁷ S. Rdn. 89, 104.

Certificate«), Rechtsgutachten externer Anwaltskanzleien und/oder der internen Rechtsabteilung der Emittentin, Comfort Letter der Wirtschaftsprüfer der Emittentin sowie andere Unterlagen, die die Konsortialbanken für notwendig halten. Diese Dokumente sollen es den Konsortialbanken ermöglichen, die Wirksamkeit der Emission im Zusammenhang mit den von der Emittentin abgegebenen Zusicherungen, Gewährleistungen und Verpflichtungserklärungen zu überprüfen. Liegen diese Closing Dokumente nicht (oder nicht in für die Konsortialbanken zufriedenstellender Form) vor oder werden die Zusicherungen, Gewährleistungen und Verpflichtungen (einzeln oder mehrere) nicht eingehalten, sind die Bedingungen für die Entstehung der Verpflichtung der Konsortialbanken, die Anleihe zum vereinbarten Kaufpreis zu übernehmen, nicht eingetreten. Die Konsortialbanken sind demgemäß berechtigt, die Übernahme der Anleihe zu verweigern. Zusätzlich zu diesen vorzeitigen Beendigungsmöglichkeiten des Übernahmevertrages ist auch eine Beendigung durch Kündigung wegen Eintritt eines **Force Majeure Ereignisses** (Rdn. 107) vorgesehen. Weitere Klauseln des Übernahmevertrages beinhalten die Vereinbarung über die Einbeziehung des »**Standard Form Agreement Among Managers**»²⁰⁸ und Regelungen über die Zahlung der durch die Emission verursachten **Kosten** für die Börsenzulassung, Druck des Prospektes (heute eher selten), Veröffentlichungen, Erstellung der Dokumentation durch externe Anwaltskanzleien, Kosten des Comfort Letters u.a. Ferner ist eine Klausel über die Zahlung und Höhe der **Provisionen** enthalten. Diese Klausel verweist üblicherweise auf eine gesonderte Vereinbarung zwischen der Emittentin und den Konsortial-/Führungsbanken. Diese Klausel kann ferner die Vereinbarung enthalten, dass entsprechende Kosten und Provisionen von dem Konsortialführer oder der Zahl- oder Verwaltungsstelle vom Emissionserlös vor Weiterleitung an die Emittentin abgezogen werden können. Klauseln über die **Haftungsfreistellung** der Konsortialbanken durch die Emittentin können Bestandteil sein, wie auch Regelungen zu **Rechtswahl** und **Erfüllungsort**.

bb) »**Standard Form Agreement Among Managers**« regelt ähnlich wie der Konsortialvertrag bei Darlehen²⁰⁹ das Innenverhältnis der Banken untereinander, insb. die Art des Angebots und der Übernahme der Schuldverschreibungen und die Rechtsfolge, wenn eine Bank ihre Quote nicht übernimmt sowie die Bevollmächtigung der Zahlstelle oder konsortialführenden Bank damit diese Zahlungen für alle Banken abwickeln kann. Ferner gehören Vereinbarungen zur Kursstabilisierung der Emission i.R.d. gesetzlichen Vorschriften dazu, sofern dies mit der Emittentin vereinbart ist und eine Klausel über die Erstattung von Gebühren und Kosten, eine Vereinbarung, wie eine Konsortialbank ihre Verpflichtungen aus dem Übernahmevertrag beenden kann und die Aussage, dass weder eine Gesellschaft durch das Agreement Among Managers errichtet werden soll, noch die Konsortialbanken gesamtschuldnerisch haften sowie eine Erklärung zur Geldwäsche.²¹⁰ 111

ee) Die Urkunde

Anleihen werden entweder als Einzelurkunden mit einem bestimmten Nennwert ausgegeben (**effektive Stücke**) oder in einer **Sammelurkunde** (Globalurkunde) verbrieft. Die **Globalurkunde** verbrieft mehrere Rechte, die jedes für sich in vertretbaren Wertpapieren ein und derselben Art verbrieft sein könnten. Die Sammelurkunde ist heute die Standardform der Verbriefung. Der Globalurkunde und – bei effektiven Stücken – jeder Einzelurkunde sind die Bedingungen der jeweiligen Anleihe beigelegt. 112

Die Urkunde kann in der Form einer »Neuen Globalurkunde« (»NGN«) oder »Klassischen Globalurkunde« (»CGN«) ausgestellt werden. Bei Emissionen mit einer internationalen Wertpapierkennnummer (»ISIN – International Securities Identifikation Number«), die »eurosystemfähig«²¹¹ sein sollen, muss die Form der NGN verwendet werden. Dabei muss sich aus den Daten des Common 113

208 S. Rdn. 111.

209 S. Kap. 4. Rdn. 2090–2100.

210 ICMA Primary Market Handbook Appendix A1, Februar 2017.

211 Eurosystemfähigkeit oder EZB Fähigkeit bedeutet die Möglichkeit des Gläubigers seinen Miteigentumsanteil an der Anleihe an die EZB als Sicherheit für eine günstige Refinanzierung abzutreten. Sie wird

Safekeepers (darunter sind die beiden internationalen Clearing Systeme, Clearstream Banking Luxembourg und Euroclear zu verstehen) das jeweilig ausstehende Volumen der Anleihe ergeben. Bei einer CGN ergibt sich das Volumen aus der Urkunde selber. Die Urkunde wird dabei von einer vom Clearing System dazu beauftragten Stelle verwahrt. Bei einer nationalen Emission in Deutschland und Verwahrung bei der Clearstream Banking AG, Frankfurt ist die Eurosystemfähigkeit auch gegeben, da Clearstream Banking AG sowohl als Verwahrstelle als auch als Clearing System agiert²¹².

ff) Die Anleihebedingungen

- 114 Durch die Anleihebedingungen wird das Rechtsverhältnis zwischen der Emittentin und den Anleihegläubigern geregelt. Die Anleihebedingungen werden der Globalurkunde beigelegt bzw. bei effektiven Stücken und Globalurkunden auf ihrer Rückseite abgedruckt. Im Wesentlichen werden die nachfolgenden Punkte in Anleihebedingungen geregelt:
- 115 Es wird die **Form** (Gesamtnennbetrag, die **Währung**, die **Stückelung** und die **Art der Verbriefung** Globalverbriefung oder Einzelverbriefung [effektives Stück]) zumeist am Anfang der Anleihebedingungen geregelt. Hier werden ggf. auch entsprechende Regelungen zum US-amerikanischen Steuerrecht (»TEFRA C«, »TEFRA D« oder weder »TEFRA C noch TEFRA D«)²¹³ aufgenommen. Ferner werden der **Status**, die **Verzinsung** mit Zinshöhe und Zinslauf ggfls. Zinsberechnung geregelt, die **Rückzahlung** mit eventuellen Ausführungen zu möglichen, **vorzeitigen Rückzahlungen**, die Berechnung/**Berechnungsstelle** und die Abwicklung von Zahlungen mit Erwähnung der **Zahlstellen**, die **Steuerklausel**, Klauseln über **Zusicherungen und Gewährleistungen**, **Verpflichtungserklärungen**, Verjährung sowie **Kündigungsgründe**, **Schuldnerwechsel**, **Gläubigerversammlung** (§§ 5 ff. SchVG), **Veröffentlichungen** sowie die **Rechtswahl**, **Gerichtsstands- und Erfüllungsortsregelung**.²¹⁴ Nachfolgend wird auf einzelne Besonderheiten der vorstehenden Bedingungen eingegangen.

(1) Form

- 116 Der **Gesamtnennbetrag**, die **Währung** und die **Stückelung** einer Emission werden als Erstes aufgeführt. Insb. in Bezug auf etwaige Verpflichtungen zur Veröffentlichung eines Prospektes ist die Angabe über den Nennbetrag der Stücke wichtig, da in § 3 Abs. 2 WpPG in Bezug auf die Stückelung und den Gesamtbetrag einer Emission Ausnahmen von der Verpflichtung zur Erstellung eines Prospektes für ein öffentliches Angebot formuliert sind. In Bezug auf die **Währung** ist immer zu berücksichtigen, ob die Währung ggfls. Verkaufsbeschränkungen eines Landes unterliegt, die beim Verkauf Berücksichtigung finden müssen. Die Art der Verbriefung, **effektive Stücke** oder **Globalurkunde** als NGN oder CGN, ist in Bezug auf die Verwahrung der Urkunde und die Abwicklung der Zahlungen von Bedeutung, da durch die Automatisierung der Zahlungsabwicklung und Zinsberechnung bei den Wertpapiersammelstellen (auch »Clearing Systeme« genannt) gewisse Vorgaben an den Markt gemacht werden, die bei einer Emission aus technischen Gründen zu berücksichtigen sind. Ist die Anleihe durch eine Globalurkunde verbrieft, hat der Anleihegläubiger entsprechend seines Anteils am Gesamtnennbetrag **Miteigentumsanteile oder Rechte** an der Globalurkunde, die

häufig als Kriterium für die Anlagemöglichkeit von Versicherungen, Fonds oder Versorgungswerken verwendet.

212 <http://www.clearstream.com/clearstream-en/products-and-services/issuance--1-/new-safekeeping-structure/62582>.

213 Ausführlich *Wood* International Loans, Bonds and Security Regulations, S. 206, 212; *Tax Lawyer/Land*, vol. 58, No. 3 S. 667 ff. Aufgrund geplanter neuer US Steuergesetzgebung könnten diese Regeln geändert werden, ggfl. wegfallen, (Foreign Account Tax Compliance Act, »FATCA«, (H.R. 3933, S. 1934), Foreign Account Tax compliance Act (FATCA) und IRS Notice 2010-60.

214 *Kusserow* WM 2011, S. 1645–1651.

nach Maßgabe der Regeln der Wertpapiersammelstelle und dem Recht, dem die Anleihe unterliegt, übertragen werden können.²¹⁵

(2) Status und Pari Passu

Die Emittentin kann »nicht nachrangige« Schuldverschreibungen (**»Nicht-Nachrangige Teilschuldverschreibungen«**) oder »nachrangige« Schuldverschreibungen (**»Nachrangige Teilschuldverschreibungen«**) begeben. Nicht-Nachrangige Schuldverschreibungen stellen direkte, unbedingte und nicht besicherte Verbindlichkeiten der Emittentin dar, die untereinander und mit allen sonstigen unbesicherten und nicht nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittentin, die Schuldtitel i.S.v. § 46f (6) KWG sind, im gleichen Rang stehen. Die Verbindlichkeiten aus Nachrangigen Schuldverschreibungen stellen nicht besicherte und nachrangige Verbindlichkeiten der Emittentin dar, die untereinander im gleichen Rang stehen. Im Fall der Liquidation, Insolvenz, Auflösung oder eines anderen Verfahrens zum Abwenden der Insolvenz der, oder gegen die Emittentin, sind die nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittentin nachrangig ggü. allen Ansprüchen nicht nachrangiger Anleihegläubiger der Emittentin. 117

(3) Verzinsung

Ein weites Feld der Gestaltung findet sich bei den Möglichkeiten die Verzinsung festzulegen. Bei der Berechnung des Zinssatzes ist zu berücksichtigen, ob er auf den Gesamtnennbetrag oder das einzelne Stück berechnet wird, da sich hieraus Unterschiede im Zinsbetrag nach der jeweiligen Berechnungsmethode ergeben können. Nachfolgend ein kurzer Überblick über häufig verwendete Zinsstrukturen. 118

Ein **fester Zinssatz** einer Anleihe ist die Angabe eines festgelegten Prozentsatzes per annum, gemäß der Vereinbarung zwischen der Emittentin und der/den betreffenden Konsortialbank/en.²¹⁶ Dies gilt auch bei Stufenzinsanleihen mit **festem Zinssatz**, bei denen der Zinssatz sich nach Ablauf einer Zinsperiode, wie in den Anleihebedingungen vorgegeben, erhöhen oder verringern kann. 119

Ein **variabler Zinssatz** einer Anleihe ergibt sich aus der Bezugnahme auf Referenzwerte/Referenzzinssätze wie z.B. EURIBOR²¹⁷ oder LIBOR²¹⁸ und ggf. zuzüglich oder abzüglich eines bestimmten festen Zinssatzes (**»Marge«**). Es kann auch ein Höchstzinssatz (**»CAP«**) und/oder ein Mindestzinssatz (**»Floor«**) bestimmt sein. Zinsperioden für variable verzinsliche Schuldverschreibungen werden ein, 2, 3, 6 oder 12 Monate oder solche Zeiträume sein, wie sie zwischen der Emittentin und dem/den betreffenden Konsortialbanken vereinbart werden. 120

Bei **umgekehrt verzinslichen** Anleihen (**»Reverse Floater«**) berechnet sich der Zinsertrag in zur festgesetzten Obergrenze des Referenzzinssatzes in entgegengesetzter Richtung: Bei steigendem Referenzzinssatz sinkt der Zinsertrag, während er bei fallendem Referenzzinssatz steigt. 121

215 Kusserow, Bertold, Dr., Auswirkungen aktueller Regulierungsvorhaben auf Schuldverschreibungsemissionen von Kreditinstituten, WM 2013 S. 1581 f.

216 S. Kap. 7 Preisfindung, Rdn. 105.

217 Euro Interbank Offered Rate (EURIBOR) ist der Zinssatz für Termingelder in Euro im Interbankengeschäft. Bis zu 57 Kreditinstitute melden täglich, Angebotsätze für Ein- bis Zwölfmonatsgelder um 11:00 Uhr Brüsseler Zeit an einen Informationsanbieter, der Durchschnittssätze ermittelt und z.B. auf Reuters veröffentlicht.

218 London Interbank Offered Rate (auch Libor, LIBOR) ist der täglich festgelegte Referenzzinssatz im Interbankengeschäft, der an jedem Arbeitstag um 11:00 Uhr Londoner Zeit fixiert wird. Es handelt sich um Sätze, welche zwölf der wichtigsten international tätigen Banken der British Bankers' Association in London festlegen, zu denen sie am Markt Gelder von anderen Banken aufnehmen bzw. angeboten erhalten. LIBOR-Zinsen sind daher Angebotszinsen.

- 122 Bei **Doppelwährungsanleihen** erfolgen Zahlungen auf Kapital- als auch Zinszahlungen in den Währungen und ggfls. auf Grundlage der Wechselkurse, die in den Anleihebedingungen angegeben sind. Es gibt hier unterschiedliche Ausgestaltungsmöglichkeiten.
- 123 **Nullkupon Anleihen** werden vorwiegend mit einem Abschlag (Disagio) auf ihren Nennbetrag angeboten und verkauft. Es gibt keine periodischen Zinszahlungen, die Verzinsung ergibt sich durch den Rückzahlungsbetrag zu 100 % des Nennbetrages. Nullkupon Anleihen können auch zu 100 % des Nennbetrages ausgegeben werden und der Zinsbetrag ergibt sich dann aus einem Agio, d.h. einem Rückzahlungsbetrag über 100 % des Nennbetrages der Anleihe.

(4) Rückzahlung

- 124 In den betreffenden Bedingungen ist entweder angegeben, dass die Schuldverschreibungen nicht vor der angegebenen Fälligkeit/dem Fälligkeitstag zurückgezahlt werden können (ausgenommen aus steuerlichen Gründen), oder bei der Möglichkeit der **vorzeitigen Rückzahlung**²¹⁹ die Schuldverschreibungen nach Wahl der Emittentin und/oder der Anleihegläubiger durch Mitteilung innerhalb der in den betreffenden Anleihebedingungen angegebenen Frist an einem oder mehreren festgelegten Tagen vor der angegebenen Fälligkeit zu dem/den Kurs/en und zu den Bedingungen zurückgezahlt werden können, die in den betreffenden Anleihebedingungen angegeben sind.

(5) Vorzeitige Rückzahlung

- 125 **Vorzeitige Rückzahlungsmöglichkeiten** können nicht nur für die Emittentin i.R.d. Anleihebedingungen eingeräumt sein (»Call Options«), es können auch vorzeitige Rückzahlungsmöglichkeiten für den Anleihegläubiger vorgesehen werden, sog. »Put Options«. Die Ausgestaltung der einzelnen Bedingungen für eine **vorzeitige Rückzahlung** ergibt sich aus den jeweiligen Anleihebedingungen. Ein vorzeitiges Rückzahlungsrecht bei Anleihen ist häufig in Zeiten eines hohen Zinsniveaus vorgesehen. Mit einem sinkenden Marktzinsniveau steigt das Risiko der Anleihegläubiger, dass die Emittentin ein ihr eingeräumtes vorzeitiges Rückzahlungsrecht ausübt. Folglich kann die Rendite bei einer solchen Rückzahlung geringer sein als erwartet. Darüber hinaus können Anleihegläubiger, die Beträge wieder anlegen wollen, die ihnen bei einer vorzeitigen Rückzahlung erstattet wurden, diese unter Umständen nur mit einer niedrigeren Rendite als die der gekündigten Schuldverschreibungen anlegen. Als Ausgleich für einen solchen möglichen Verlust kann in den Anleihebedingungen ein Mindestrückzahlungsbetrag, der einen Aufschlag zum Nennbetrag darstellt (Make-Whole-Amount) vorgesehen sein.

(6) Steuerklausel

- 126 Soweit eine **Steuerklausel** vorgesehen ist,²²⁰ ist üblicherweise die Verpflichtung der Emittentin enthalten, vorbehaltlich bestimmter Ausnahmen, Zahlungen auf Kapital und Zinsen unter den Schuldverschreibungen ohne Einbehalt oder Abzug gegenwärtiger oder künftiger Steuern oder Abgaben gleich welcher Art vorzunehmen, die von oder im Namen von Deutschland oder einer Gebietskörperschaft oder Behörde derselben oder einer zur Erhebung von Steuern berechtigten Behörde derselben auferlegt oder erhoben werden, vorzunehmen. Ausgenommen ist ein solcher Einbehalt oder Abzug, der zwingend durch ein Gesetz oder eine Verordnung vorgeschrieben/vorzunehmen ist. Dies bedeutet, dass die Emittentin verpflichtet ist, bei Einführung einer Quellensteuer oder sonstiger steuerlicher Abzüge, die jeweilige Kapital- oder/und Zinszahlung so zu erhöhen, dass nach einem solchen Steuerabzug der Anleihegläubiger die Beträge erhält, die er erhalten hätte, wenn der Abzug nicht erfolgt wäre. Im Gegenzug hat die Emittentin in einem solchen Fall das Recht die Anleihe meist insgesamt zu kündigen. Dieses Kündigungsrecht ist für die Emittentin wichtig, weil

²¹⁹ S. Rdn. 125.

²²⁰ Bei Emissionen von Pfandbriefen und bei besonderen Emittenten wie dem Bund, den Ländern oder auch der KfW ist eine Steuerklausel nicht vorgesehen.

gewährleistet wird, dass sie entscheiden kann, ob sie durch Kündigung des wirtschaftlich belastenden Teils der Anleihe/gesamten Anleihe (entsprechend dem Anteil des geltend machenden Anleihegläubigers) diese beendet oder nicht.

(7) Negativerklärung

Die **Negativerklärung** stellt eine schuldrechtliche Verpflichtungserklärung der Emittentin dar. Die Verwendung²²¹ und Ausgestaltung dieser Verpflichtung hängt stark von der »Kapitalmarktfähigkeit« der Emittentin ab. Im Grundsatz verpflichtet sich die Emittentin (vorbehaltlich im Einzelfall festzulegende Ausnahmen), anderen Gläubigern keine Sicherheiten zu stellen und nur dann für deren Forderungen Sicherheiten zu gewähren, wenn die Anleihegläubiger in gleicher Weise besichert werden. Es soll hierdurch die Gleichstellung der Anleihegläubiger mit anderen neuen Gläubigern der Emittentin gewährleistet werden. Auch soll eine Gleichbehandlung der jeweiligen durch die Negativerklärung gesicherten Schuldverschreibungen mit anderen Finanzierungsinstrumenten der Emittentin erreicht werden. Dies dient dazu, dass die Emittentin die Schuldverschreibungen nicht während der Laufzeit der Schuldverschreibung durch eine geringer verzinsliche besicherte Schuldverschreibungen ablösen kann. Ein Verstoß gegen diese Klausel hat i.d.R. die Besicherung/Nachbesicherung der Schuldverschreibungen zur Folge. Wird diese nicht vorgenommen, besteht eine Kündigungsmöglichkeit eines jeweiligen Anleihegläubigers wegen Verstoß gegen die Anleihebedingungen. 127

(8) Verpflichtungserklärung

Weitere **Verpflichtungserklärungen** der Emittentin, die häufig in den Anleihebedingungen verwendeten werden, sind die Folgenden: 128

- Einhaltung von vereinbarten **Finanzkennzahlen**.
- »**Change of Control**« Klausel. Ein »Change of Control« ist die Veränderung der Eigentümerstruktur der Emittentin. Dies wird insb. bei Emittentinnen vorgesehen, bei denen bestimmte Eigentümer oder Eigentümerstruktur für die Kapitalmarktfähigkeit der Emittentin von Bedeutung ist. Die Ausgestaltung stellt auf den Einzelfall ab.
- Die **Beschränkung des Verkaufs von Vermögenswerten**. Durch diese Einschränkung soll gewährleistet werden, dass die Vermögenswerte der Emittentin erhalten bleiben und somit die Fähigkeit der Emittentin zur problemlosen Bedienung der Zins- und Kapitalzahlungen der Schuldverschreibungen.
- **Begrenzung der Aufnahme von Finanzverbindlichkeiten**. Durch diese Einschränkung soll gewährleistet werden, dass die Finanzverbindlichkeiten der Emittentin sich nicht erhöhen und somit die Fähigkeit der Emittentin zur problemlosen Bedienung der Zins- und Kapitalzahlungen der Anleihe erhalten bleibt.
- **Informationsverpflichtungen** über Jahresabschlüsse, Quartalsabschlüsse u.a.
- Gleichrangklausel (**pari passu**). Die Pari-passu-Klausel bedeutet, dass die Anleihe jeder anderen bestehenden und künftigen unbesicherten, nicht nachrangigen Anleihe der Emittentin gleichgestellt ist. Die Pari-passu-Klausel soll gewährleisten, dass die Anleihe im gleichen Rang mit anderen gegenwärtigen oder zukünftigen unbesicherten Anleihen der Emittentin steht. Bei der Pari-passu-Klausel handelt es sich um eine schuldrechtliche Verpflichtung der Emittentin.²²²

Weitere Verpflichtungserklärungen können in den Anleihebedingungen enthalten sein. Diese richten sich nach der Bonität und Kapitalmarktfähigkeit der Emittentin und können sich ggf. auch aus den Bedingungen bereits existierender Wertpapiere oder Kredite oder der Art der Anleihe (z.B. Genussschein) ergeben. Die Anleihegläubiger sollen grds. nicht schlechter gestellt werden in Bezug 129

221 Üblicherweise sind Negativerklärungen bei Anleihen von Banken nicht vorgesehen.

222 Z.B. »Die Anleihe steht, sofern nicht gesetzliche Vorschriften etwas anderes bestimmen, mindestens im gleichen Rang mit allen anderen nicht dinglich besicherten und nicht nachrangigen Verpflichtungen der Emittentin.«.

auf die Verpflichtungserklärungen als die bisherigen und zukünftigen Gläubiger der Emittentin in der gleichen Kategorie von Verbindlichkeiten. Ein Verstoß gegen eine dieser Klauseln hat die Kündigungsmöglichkeit eines jeweiligen Anleihegläubigers zur Folge. Es kann in den Anleihebedingungen auch eine Vorzeitige Rückzahlung für diesen Fall bestimmt sein.

(9) Kündigungsgründe

- 130 Auch bei den Kündigungsgründen ist deren Art und Umfang abhängig von der Bonität und Kapitalmarktfähigkeit der Emittentin. Zu den Kündigungsgründen zählen Nichtzahlung fälliger Beträge unter der Anleihe (z.B. Kapital oder Zinsen), wesentliche, falsche von der Emittentin gemachte Zusicherungen, falsche oder nicht eingehaltene Verpflichtungserklärungen oder auch Nichterfüllung sonstiger Vertragspflichten und gravierende Bonitätsverschlechterung der Emittentin. Ferner liegen Kündigungsgründe vor bei Insolvenzandrohung, Zahlungsverweigerung und Insolvenz der Emittentin. Hinzu kommen können Kündigungsgründe wegen »Cross-Default« und Nichteinhaltung der Finanzkennzahlen (falls solche einzuhalten sind). Eine **Cross-Default** Klausel ist eine spezielle Form der Kündigungsklausel, bei der eine Kündigung möglich ist, falls die Emittentin Zahlungsverpflichtungen in einem Mindestbetrag ggü. einem oder mehreren Dritten bei Fälligkeit nicht erfüllt oder ein Kündigungsrecht vorliegt. Damit wird gewährleistet, dass der Anleger bei Vorliegen eines Kündigungsgrundes, insb. Zahlungsverzug bei anderen Verbindlichkeiten der Emittentin zum gleichen Zeitpunkt kündigen könnte.

(10) Zahlstellen/Verwaltungsstellen/Berechnungsstellen

- 131 Die Emittentin schreibt in den Anleihebedingungen fest, wer Zahl-, Verwaltungs- und/oder Berechnungsstelle ist. Besonderheiten sind zu berücksichtigen, falls die Schuldverschreibungen an einer Börse in einem Land notiert sind, dessen Rechtsvorschriften immer eine Zahlstelle im eigenen Land vorsehen, dann ist in den meisten Fällen eine zusätzliche Zahlstelle in diesem Land von der Emittentin zu bestimmen. Die Haftung der Zahlstelle oder Berechnungsstelle ist gegeben, wenn und soweit sie die Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmanns verletzt haben. Die Zahlstellen, Berechnungsstellen etc. sind in ihrer Funktion ausschließlich Beauftragte der Emittentin. Zwischen den Zahlstellen u.a. und den Anleihegläubigern besteht kein Auftrags- oder Treuhandverhältnis. Damit wird klargestellt, dass die Forderungen der Anleihegläubiger ggü. der Emittentin erst mit Eingang der Zahlung beim Clearingsystem, bzw. dem Anleihegläubiger erlöschen und nicht bereits bei Zahlung an die Zahlstelle. Damit wird das Insolvenzrisiko der Zahlstelle durch die Emittentin getragen und nicht auf den Anleihegläubiger abgewälzt. Aus diesem Grunde wurde, die Gestaltung der NGN für internationale Anleihen geschaffen.

(11) Veröffentlichungen

- 132 Die Art und Weise der Veröffentlichung in Bezug auf die Anleihe richtet sich nach den Vorschriften der Transparenzrichtlinie, des WpPG, WpHG, EHUG und den Regeln des Clearing Systems sowie bei einer Börsennotierung der Anleihe nach den Vorschriften der jeweiligen Börse. Ziel dieser Vorschriften ist, dass die gleichzeitige Information aller Anleihegläubiger sichergestellt ist.

(12) Gläubigermehrheitsentscheidungen, Rechtswahl

- 133 Die Möglichkeit, dass Anleihebedingungen durch **Gläubigermehrheitsentscheidungen** geändert werden können und eine Änderung nicht der Zustimmung aller Anleihegläubiger bedarf, ergibt sich seit dem 05.08.2009 aus den SchVG, soweit die Anwendung der §§ 5 ff. SchVG vereinbart wird.²²³

²²³ Kusserow, Opt-in Beschlüsse nach dem neuen Gesetz über Schuldverschreibungen aus Gesamtemissionen, WM 2011, S. 1645-1651; im neuen Schuldverschreibungsgesetz gibt es die Möglichkeit die Anwendbarkeit der §§ 5 ff. SchVG, d.h. Vorschriften zu Gläubigermehrheitsentscheidungen und auf welche

Die Rechtswahl benennt meist den Gerichtsstand der Emittentin als Erfüllungsort und Ort der zuständigen Gerichte. Dies dient dazu, dass die Emittentin an ihrem Sitz verklagt werden sollte, damit vor einer Klage nicht ein langwieriges Verfahren über die Zuständigkeit der Gerichte geführt werden muss bei unterschiedlichen Wohnorten der Kläger. 134

gg) *Verträge mit der Zahl-, Verwaltungs-, Berechnungsstelle, dem Sicherheitenverwalter und der Börseneinführungsstelle (»Agency Agreements«)*

Diese Verträge werden zwischen der Emittentin und der Zahlstelle, Verwaltungsstelle, Berechnungsstelle sowie dem Sicherheitenverwahrer und der Börseneinführungsstelle (Listing Agent) abgeschlossen und verpflichten diese Stellen, nach Maßgabe dieser Verträge und den Anleihebedingungen tätig zu werden. Im Fall der Anwendung der §§ 5 ff. SchVG kann ein **Gläubigervertreter** von den Anleihegläubigern bestellt werden, § 7 SchVG. 135

hh) *Prospekt*²²⁴

Sinn und Zweck eines Prospektes ist die transparente Information über das Wertpapier und die Emittentin und dient dem Schutz des Anlegers, der anhand des Prospektes in die Lage versetzt werden soll, sich ein Urteil über die Emittentin und das Wertpapier bilden zu können. Die Personen, die für die Erstellung des Prospektes verantwortlich sind, haften im Außenverhältnis für den Prospektinhalt entsprechend den nationalen gesetzlichen Vorschriften. Diese Personen sind meistens die Emittentin sowie die Konsortialbanken.²²⁵ Bei besonderen Gestaltungen, wie z.B. bei Verbriefungs-Transaktionen, machen neben der Emittentin und den Konsortialbanken auch andere Personen Angaben im Prospekt, z.B. der Treuhänder, Datentreuhänder oder die Verwaltungsstelle. Sie haften ausschließlich für die von ihnen gemachten Angaben.²²⁶ Dies ist üblicherweise im vorderen Teil des Prospektes durch einen Warnhinweis ausdrücklich klargestellt. 136

ii) *Emissionsprogramme*

Emissionsprogramme dienen dazu, dass innerhalb eines kurzen Zeitraum d.h. eines kurzfristig vorhandenen günstigen Zeitfenster, schnell eine Emission begeben werden kann auf der Grundlage eines bereits gebilligten Prospektes durch Ergänzung des Prospektes und der darin enthaltenen endgültigen Bedingungen bzw. Anleihebedingungen (Basisprospekt).²²⁷ Hierbei kann es sich um Emissionsprogramme für Inhaberschuldverschreibungen oder Pfandbriefe handeln. Ferner gibt es im Markt Programme für Commercial Papers. Weiterer Vorteil von Emissionsprogrammen ist, dass der Text des Übernahmevertrages kürzer ist, weil insb. das Verhältnis der Emittentin zu den Konsortialbanken im »Dealer Agreement« des Programms bereits geregelt ist. Das Verhältnis der Emittentin zu den Zahl-, Berechnungs-, Verwaltungsstellen ist in einem gesonderten Verwaltungsvertrag (»Agency Agreement«) auch bereits geregelt. Ferner sind in den Anleihebedingungen bei Emissionsprogrammen für Schuldverschreibungen mehrere Variationen der Gestaltung von Zinsklausel, Berechnungsklauseln, Rückzahlung, Vorzeitiger Rückzahlung sowie der Status der Schuldverschreibungen (nicht nachrangig und nachrangig) vorgesehen. Im Fall von Basisprospekten ist in § 6 WpPG vorgesehen, dass »**Endgültigen Bedingungen**« gefertigt werden. D.h., dass der Basisprospekt durch die Endgültigen Bedingungen vervollständigt wird und damit den (vollständigen) Prospekt für das jeweilige Angebot der entsprechenden Anleihe darstellt. Angaben im Basisprospekt,

Umstände sie anwendbar sind (§ 5 Abs. 3 SchVG) zu wählen. Paulus, Prof. Dr. Christoph, Schuldverschreibungen, Restrukturierungen, Gefährdungen, in WM 2012, S. 1109; Rsp zu SchVG: OLG Schleswig, Beschl. v. 10.12.2013 2 W 82/13, 2 W 87/13, Rubner, Leuering, Der gemeinsame Vertreter der Anleihegläubiger, NJW-Spezial, 2014 S. 15 f.

224 S. Rdn. 469.

225 S. § 5 Abs. 4 WpPG.

226 Kümpel/Wittig/Oulds, Rn. 15.211.

227 S. Rdn. 469.

die zum Zeitpunkt der Erstellung des Basisprospektes noch nicht feststanden oder bekannt waren, werden üblicherweise in Endgültigen Bedingungen aufgenommen. Hier ergibt sich ein gewisser Interpretationsspielraum über die Tatsachen, die bekannt oder nicht bekannt oder durch Auswahl bereits vorgegebener Formulierungen beschrieben werden können.

jj) Due Diligence

- 138 Für den zu erstellenden Prospekt gilt der Grundsatz, dass er über die tatsächlichen und rechtlichen Verhältnisse, die für die Beurteilung der Anleihe wesentlich sind, Auskunft geben, sowie richtig und vollständig sein muss. Um die hierfür notwendigen Informationen zusammenzutragen und eine Haftung der Emittentin und der Konsortialbanken wegen einer Fehlerhaftigkeit des Prospekts zu vermeiden, wird durch die konsortialführenden Banken ein sog. »Due Diligence-Verfahren« durchgeführt. Beim Due Diligence-Verfahren ist zwischen einem wirtschaftlichen und gegebenenfalls einem rechtlichen Teil zu trennen. Die **wirtschaftliche Due Diligence** befasst sich i.d.R. mit folgenden Themenkreisen: Vermögensverhältnisse, Jahresabschlüsse, Gewinn- und Verlustrechnung, Steuer- und Bilanzangelegenheiten, Vermögenswerte, Forderungen, Verbindlichkeiten, Entwicklung der Geschäftsfelder, Strategie und Planung, Branche und Marktumfeld. Die **rechtliche Due Diligence** befasst sich i.d.R. mit folgenden Themenkreisen: Gesellschaftsrechtliche Verhältnisse, wesentliche Verträge und Vereinbarungen, z.B. Verträge mit Großkunden, Finanzierungsverträge, Musterverträge, Arbeits- und Dienstverträge, Rechtsstreitigkeiten. Der Umfang der Due Diligence ist im Einzelfall festzulegen. Der Sorgfaltsmaßstab ist abhängig von der Vereinbarung und der besonderen Pflichtenstellung bei der Due Diligence.²²⁸ Die Durchführung der Due Diligence erfolgt zumeist im Wege eines Termins bei der Emittentin oder heute meist telefonisch, bei der die konsortialführende Bank dem Management der Emittentin Fragen zu den oben skizzierten Themenkreisen stellt (Due Diligence Questions) und verschiedene Unterlagen der Emittentin einsehrt. Selbstverständlich dürfen die Ergebnisse der Due Diligence durch die konsortialführende Bank nicht ohne Zustimmung der Emittentin publiziert werden. Bei syndizierten Anleiheemissionen ist Bestandteil der **Due Diligence** auch die Ausstellung eines »Comfort Letters« durch die Wirtschaftsprüfer der Emittentin. In diesem **Comfort Letter** werden üblicherweise die letzten durch die Wirtschaftsprüfer geprüften Zahlen bestätigt, die im Prospekt aufgenommen sind, sowie einzelne Informationen, die aus der Buchhaltung und durch Befragung der zuständigen Personen bei der Emittentin eingeholt und/oder verifiziert werden.²²⁹ Es wird auf der Grundlage dieser Zahlen von den Wirtschaftsprüfern eine sog. Negativklärung abgegeben, die den Konsortialbanken bestätigt, dass seit den letzten geprüften/prüferisch durchgesehenen Zahlen sich keine negativen Änderungen ergeben haben, außer denen, die im Comfort Letter oder im Prospekt beschriebenen.²³⁰

5. Pflichten nach einer Emission

- 139 Es ergeben sich nach einer Emission unterschiedliche Verpflichtungen, die von dem Unternehmen oder der Verwaltungsstelle wahrzunehmen sind. Hierbei sind insb. die Pflichten der Emittentin ggü. den Anleihegläubigern nach § 48 WpHG und die Veröffentlichungsvorschriften gem. § 49 WpHG zu erwähnen. Neben den entsprechenden Veröffentlichungspflichten nach dem WpHG können sich auch aufsichtsrechtliche Meldepflichten ergeben, wie z.B. für Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute gem. § 24 Abs. 1 Nr. 10 KWG oder Versicherungsunternehmen gem. § 13 oder 43 VAG Berechnungen und die Vorschriften über die notwendige Meldung von Beteiligungen an Unternehmen.
- 140 Im Rahmen der Veröffentlichung eines Prospektes ist dieser gem. § 9 Abs. 1 WpPG 12 Monate lang für öffentliche Angebote oder die Zulassung zum Handel des Wertpapiers an einem organisierten

228 LG Berlin, Urt. v. 14.09.2012 – 2 O 540/11, WM 2013 948 ff.

229 S. IDW PS 910.

230 Jedoch nur, sofern die Prüfung oder prüferische Durchsicht der letzten Zahlen innerhalb von 135 Tage bis zur Ausstellung des Comfort Letters erfolgt (IDW PS910).

Markt gültig. Voraussetzung für diese Gültigkeit ist die Ergänzung des Prospektes durch die gem. § 16 WpPG erforderlichen Nachträge. Dies ist insb. bei Programmdokumentationen und deren Basisprospekt wichtig, unter dem mehrere Emissionen in einem Jahr begeben werden können. § 16 WpPG bedeutet jedoch keine Verpflichtung zu einer weiteren Aktualisierung des ausgegebenen Prospektes während der Laufzeit der Gültigkeit von 12 Monaten,²³¹ sondern stellt eine Aktualisierungs- als auch eine Berichtigungspflicht hinsichtlich jedes wichtigen neuen Umstands oder jeder wesentlichen Unrichtigkeit in Bezug auf die im Prospekt enthaltenen Angaben dar, die die Beurteilung der Wertpapiere beeinflussen könnten und die nach der Billigung des Prospektes und vor dem endgültigen Schluss des öffentlichen Angebots oder der Einbeziehung in den Handel, auftreten oder festgestellt werden. Insbesondere ist ein Prospekt gemäß § 16 WpPG zu ergänzen, sofern die Vorgaben der delegierten Verordnung 382/2014 dies vorsehen.

Durch das Anlegerschutzverbesserungsgesetz vom 22.09.2010 wird das Produktinformationsblatt (»PIB«) gesetzlich für den Verkauf von Wertpapieren in Deutschland vorgeschrieben.²³² Dies ist u.a. im WpHG umgesetzt. Das Produktinformationsblatt darf nicht mehr als zwei DIN A4 Seiten, in Ausnahmefällen darf es max. drei Seiten umfassen, etwa bei Derivaten und Termingeschäften. Es muss a) die Art des Anlageprodukts, b) seine Funktionsweise, c) die damit verbundenen Risiken, d) die Aussichten für die Kapitalrückzahlung und Erträge unter verschiedenen Marktbedingungen sowie, e) die mit der Anlage verbundenen Kosten enthalten. Das Produktinformationsblatt muss »klare Aussagen über die für eine Anlageentscheidung wesentlichen Beurteilungskriterien wie Rendite, Risiko und Kosten der Anlageempfehlung enthalten.«²³³ Zum 01.01.2018 ist die PRIIPS-Verordnung in Kraft getreten, die Basisinformationsblätter für verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte (PRIIP) vorsieht. Damit wurde die Vorschrift im WpHG über die Erstellung eines PIB dahingehend geändert, dass nunmehr ein PIB nur dann erstellt werden soll, sofern kein Basisinformationsblatt zu erstellen ist.

C. Aufklärungs- und Beratungspflichten im Filial- und Direktbankgeschäft

I. Einleitung

Anleger bedienen sich bei der Entscheidung über Kapitalanlagen in Wertpapieren und anderen Finanzinstrumenten in unterschiedlichem Umfang der Hilfe von Kreditinstituten. Umgekehrt bieten Kreditinstitute verschiedene Modelle an, wie sie ihre Kunden bei Wertpapieranlagen unterstützen. Der Umfang der Beteiligung von Kreditinstituten an der Entscheidung ihrer Kunden über Kapitalanlagen kann sehr unterschiedlich sein. Er reicht von eigenständigen Anlageentscheidungen durch das Kreditinstitut in den Grenzen von Anlagerichtlinien und auf Grundlage eines Vermögensverwaltungsvertrags²³⁴ über die dauerhafte oder einzelfallbezogene Anlageberatung des Kunden bis zum Angebot einer Plattform für die kostengünstige Ausführung von Wertpapieraufträgen ohne jegliche Beratungsmöglichkeit bei sog. »Direktbanken«. Parallel zu dieser Abstufung nimmt der Umfang rechtlicher Pflichten der Kreditinstitute ggü. Anlageinteressenten und Kunden ab. Das gilt sowohl für aufsichtsrechtlich begründete als auch für zivilrechtliche Pflichten der Kreditinstitute.

II. Aufklärungspflichten im Filial- und Direktbankgeschäft

Kreditinstitute sind grundsätzlich verpflichtet, ihre Kunden im Vorfeld einer Kapitalanlage in Wertpapieren aufzuklären. Dieser Grundsatz besteht unabhängig von dem Betreuungsmodell, das die Kreditinstitute anbieten, und von der Wertpapierdienstleistung, die der Kunde für den Erwerb der Kapitalanlage

231 S. Rdn. 471, 505.

232 Gesetz zur Stärkung des Anlegerschutzes und Verbesserung der Funktionsfähigkeit des Kapitalmarkts, (Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz) v. 22.09.2010.

233 *Möllers/Wenninger* NJW 2011, 1697 f.; *Müchler* WM 2012, 974 ff.

234 Ausführlich Rdn. 740 ff.

in Anspruch nimmt. Im Unterschied zur weiter unten behandelten Beratung²³⁵ und Vermögensverwaltung²³⁶ beruht die Rechtspflicht zur Aufklärung in Zusammenhang mit einem Anlagegeschäft nicht auf einem Vertrag, sondern auf gesetzlichen Vorgaben. Daher ist es keineswegs dem freien Ermessen des Kreditinstituts überlassen, ob und in welchem Umfang es einen Anlageinteressenten aufklärt.

1. Grundlagen der Aufklärungspflichten

a) Zivilrechtliche Grundlage

- 144 Wie bereits angerissen, haben Kreditinstitute grundsätzlich die Pflicht, einen Anlageinteressenten aufzuklären. Sie müssen über die wesentlichen Eigenschaften des in Aussicht genommenen Anlageobjekts sowie über die mit der Anlage verbundenen Chancen und Risiken informieren. Diese Informationen über das Anlageobjekt können neutral sein. Sie müssen also weder eine eigene noch eine fremde Bewertung zu dem Anlageobjekt enthalten. Ausgehend von diesen Grundprinzipien hängen Inhalt und Umfang der zivilrechtlichen Aufklärungspflichten von den konkreten Umständen des jeweiligen Einzelfalls ab und werden im Einzelnen weiter unten behandelt.²³⁷
- 145 Die zivilrechtliche Verpflichtung zur Aufklärung ergibt sich aus dem gem. § 311 Abs. 2 BGB bestehenden gesetzlichen Schuldverhältnis, das durch die Aufnahme des geschäftlichen Kontakts zwischen Kreditinstitut und Anlageinteressent zustande kommt. Die Haftung für eine Verletzung von Aufklärungspflichten steht nicht im Gegensatz zu der Regel des § 675 Abs. 2 BGB, die eine Haftung für die Folgen einer Auskunft, eines Rates oder einer Empfehlung grundsätzlich ausschließt. Während § 675 Abs. 2 BGB für den Bereich des rechtlich Unverbindlichen klarstellt, dass ein unaufgeforderter oder auf Anfrage gegebener Rat lediglich eine Gefälligkeit ohne Haftungsfolgen darstellt,²³⁸ geht es im vorliegenden Zusammenhang um eine aus einem gesetzlichen Schuldverhältnis folgende Pflicht. Allerdings ist eine Aufklärungspflicht im Vorfeld von Vertragsverhandlungen nicht selbstverständlich. Die Aufklärungspflicht darf nämlich nicht dazu führen, dass ein Verhandlungspartner das Vertragsrisiko der anderen Partei übernimmt. Vielmehr bleibt es – trotz der Anerkennung weitgehender Aufklärungspflichten im Bereich der Kapitalanlagen – grundsätzlich dabei, dass es zunächst einmal Sache jeder Partei selbst ist, sich über die allgemeinen Marktverhältnisse und die daraus folgenden Risiken und Chancen zu informieren.²³⁹ Aufgrund dieses Prinzips sind Kreditinstitute bspw. im gewöhnlichen Kreditgeschäft auch dann nicht zu einer Aufklärung verpflichtet, wenn der Darlehensnehmer den Kreditbetrag für eine Vermögensanlage verwendet.²⁴⁰ Anders ist es dagegen im Anlagebereich. Dort wird vielfach ein Ungleichgewicht zwischen dem Informationsstand des Kreditinstituts und dem des Anlageinteressenten angenommen. Der Informationsbedarf des Anlageinteressenten ist regelmäßig hoch und seine Informationsmöglichkeiten sind häufig beschränkt. Dieses Ungleichgewicht soll durch die Informationspflicht des Kreditinstituts behoben werden.²⁴¹

b) Aufsichtsrechtliche Grundlagen

aa) Wertpapierhandelsgesetz (WpHG)

- 146 Für jedes Wertpapierdienstleistungsunternehmen ist die Pflicht zur Aufklärung auch aufsichtsrechtlich verankert. Diese Pflicht ist gemeinsam mit anderen Verhaltenspflichten²⁴², die den Umgang

235 S. Rdn. 316.

236 S. Rdn. 749.

237 BGH, WM 1999, 2300 (2302) m.w.N.; s. Rdn. 172–187.

238 MüKo-BGB/Heermann § 675 Rn. 110.

239 MüKo-BGB/Emmerich § 311 Rn. 72.

240 MüKo-BGB/Emmerich § 311 Rn. 123; v. Heymann/Merz, S. 165 ff.

241 MüKo-BGB/Emmerich § 311 Rn. 74.

242 Auf organisatorische Pflichten, wie beispielsweise die Pflicht, Maßnahmen zur Vermeidung von Interessenkonflikten zu ergreifen (§ 80 Abs. 1 S. 1 Nr. 2 WpHG), oder die Pflichten in Zusammenhang mit

des Wertpapierdienstleistungsunternehmens mit seinen Kunden gestalten, im 11. Abschnitt des WpHG (§§ 63 ff. WpHG) festgelegt. Konkretisierende Vorgaben sind der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 und der Wertpapierdienstleistungs-Verhaltens- und Organisationsverordnung (WpDVerOV)²⁴³ zu entnehmen. Das WpHG wurde am 27.07.1994²⁴⁴ erlassen und basierte ursprünglich auf der Wertpapierdienstleistungsrichtlinie (WpDRiL).²⁴⁵ Bereits Ende April 2004 wurde Letztere abgelöst durch die »Richtlinie über Märkte in Finanzinstrumente« (Markets in Financial Instruments Directive; MiFID),²⁴⁶ deren Umsetzung zum 01.11.2007 zu erheblichen Änderungen im WpHG geführt hat. Aufgrund der Weiterentwicklung der tatsächlichen Rahmenbedingungen sowie infolge der Finanzkrise 2008 hat der europäische Gesetzgeber im Mai 2014 eine neue »Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente« (MiFID II)²⁴⁷ erlassen. Die Umsetzung der MiFID II-Vorgaben erfolgte zum 03.01.2018 durch das Zweite Finanzmarktnovellierungsgesetz (2. FiMaNoG)²⁴⁸. Zusätzlich hat der europäische Gesetzgeber eine unmittelbar anwendbare Verordnung (MiFIR; Markets in Financial Instruments Regulation; Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates v. 15.05.2014 über Märkte für Finanzinstrumente und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012, ABl. EU Nr. L 173, S. 84) erlassen. Im Folgenden das Regelungswerk bestehend aus MiFID II, MiFIR und die zu ihrer Konkretisierung erlassenen weiteren europäischen Rechtsakte (z.B. Delegierte Richtlinie (EU) 2017/593 vom 07.04.2016) zusammenfassend als MiFID II bezeichnet, soweit Nichts Anderes mitgeteilt wird. Wie schon bei MiFID hat auch die Umsetzung von MiFID II in nationales Recht Änderungen in verschiedenen deutschen Gesetzen erforderlich gemacht, wie z.B. im WpHG, Börsengesetz und KWG. MiFID II hat zwar die bestehenden anlegerschützenden Grundprinzipien unverändert gelassen. Gleichwohl sind zahlreiche anlegerschützende Regelungen geändert worden. So erhält der Anleger umfangreichere und detailliertere Informationen, der Anlegerschutz gegenüber als sog. professionelle Kunden kategorisierte Kunden ist erheblich ausgeweitet worden und die bisher allein in Deutschland eingeführten Vorgaben über Beratungsprotokolle und die Honorar-Anlageberatung sind in abgewandelter Form von der europäischen Ebene übernommen worden. Die Aufwendungen für Wertpapierdienstleistungsunternehmen und Kunden zur Umsetzung der detaillierten Anforderungen sind weiter gestiegen.

Bevor die aufsichtsrechtlichen Anforderungen aufgrund der Umsetzung der MiFID II-Anforderungen in nationales Recht zum 03.01.2018 geändert wurden, hatte der deutsche Gesetzgeber Verhaltenspflichten von Wertpapierdienstleistungsunternehmen vor allem aufgrund der Auswirkungen, die die 2008 beginnende Finanzkrise für Kapitalanleger hatte, weiterentwickelt. Die Anlageberatung von Privatkunden musste mit Wirkung ab dem 05.08.2009 protokolliert werden. Die Pflicht zur Erstellung und Aushändigung des Protokolls ergab sich aus § 34 Abs. 2a und 2b

dem Produktfreigabeverfahren (§ 80 Abs. 10 und 12 WpHG, § 12 WpDVerOV) wird im Folgenden grundsätzlich nicht eingegangen.

243 Verordnung zur Konkretisierung der Verhaltensregeln und Organisationsanforderungen für Wertpapierdienstleistungsunternehmen vom 17.10.2017, BGBl. I, S. 3566. Diese ist nach § 14 WpDVerOV an die Stelle der gleichlautenden Verordnung vom 20.07.2007 (BGBl. I, S. 1432) getreten.

244 BGBl. I, S. 1794.

245 Richtlinie 93/22/EWG des Rates v. 10.05.1993 über Wertpapierdienstleistungen, ABl. EG Nr. L 141, S. 2.

246 Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates v. 21.04.2004 über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID), ABl. EG Nr. L 145, S. 1, in der konsolidierten Fassung der Änderungsrichtlinie 2006/31/EG v. 05.04.2006, ABl. EG Nr. L 114, S. 60–63.

247 Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates v. 15.05.2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU, ABl. EU Nr. L 173, S. 349.

248 Zweites Gesetz zur Novellierung von Finanzmarktvorschriften auf Grund europäischer Rechtsakte vom 23.06.2017, BGBl. I, S. 1693.

WpHG a.F. i.V.m. § 14 Abs. 6 WpDVerOV a.F.²⁴⁹ Soweit einem Privatkunden ein Finanzinstrument zum Kauf empfohlen wird, muss ihm seit dem 01.07.2011 eine Kurzbeschreibung der wesentlichen Merkmale und Risiken der empfohlenen Anlage zur Verfügung gestellt werden. Soweit keine Spezialregelungen greifen (z.B. für das Basisinformationsblatt nach der PRIIP-VO²⁵⁰ oder für wesentliche Anlegerinformationen nach §§ 164, 166, 268, 270, 318 Abs. 5 oder 298 Abs. 1 Satz 2 KAGB) enthielten § 31 Abs. 3a WpHG a.F. und § 5a WpDVerOV a.F. nähere Vorgaben zur Gestaltung dieses Produktinformationsblatts und zum Umgang mit ihm.²⁵¹ Seit dem 03.01.2018 finden sich diese Regelungen in § 64 Abs. 2 WpHG und § 4 WpDVerOV. Für öffentlich angebotene Vermögensanlagen ist seit dem 01.06.2012 das Vermögensanlagen-Informationsblatt nach § 13 Vermögensanlagengesetz (VermAnlG)²⁵² hinzugekommen und in Zusammenhang mit Kaufempfehlungen gegenüber Privatkunden an die Stelle des Produktinformationsblatts getreten. Vermögensanlagen sind seit dem 01.06.2012 grundsätzlich Finanzinstrumente i.S.d. WpHG (§ 2 Abs. 2b WpHG), sodass die Verhaltenspflichten einschließlich der Aufklärungspflichten auch bei Vermögensanlagen gelten.

- 148 Ob die Verhaltenspflichten in den §§ 63 ff. WpHG, also auch die Pflicht zur Aufklärung des Kunden, eine rein öffentlich-rechtliche Rechtsnatur haben oder auch unmittelbar zivilrechtlich gelten, ist umstritten.²⁵³ Die überwiegende Meinung in der Literatur nimmt eine ausschließlich öffentlich-rechtliche Natur der Verhaltenspflichten an. Für diese Einordnung sprechen insbesondere die Überwachungs- und Durchsetzungsbefugnisse durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), die sich bspw. aus §§ 88, 89 und 92 WpHG ergeben. Die Regeln dienen grundsätzlich ausschließlich dem Funktionenschutz und nicht dem Schutz des individuellen Anlegers. An dieser Einschätzung hat sich auch nach der Umsetzung der MiFID durch das FRUG Nichts geändert. Außerdem fehlt es europarechtlich an einer Kompetenz zur Regelung des zivilrechtlichen Geschäftsbesorgungs- und Kommissionsrechts. Die MiFID wurde vielmehr auf die Befugnis zur Regelung der Niederlassungsfreiheit nach Art. 49 AEUV²⁵⁴ gestützt. Auch inhaltlich indiziert die MiFID keine zivilrechtliche Einordnung, da lediglich in Art. 53 MiFID unmittelbare Rechte des Kunden angesprochen werden, die auf die Einrichtung effizienter Beschwerde- und Schlichtungsverfahren gerichtet sind.²⁵⁵ Der Bundesgerichtshof hat sich der Auffassung, dass die §§ 63 ff. WpHG eine ausschließlich öffentlich-rechtliche Rechtsnatur haben, angeschlossen.²⁵⁶
- 149 Auch wenn die Verhaltenspflichten der §§ 63 ff. WpHG den zivilrechtlichen Rahmen der Beziehung zwischen Kunde und Wertpapierdienstleistungsunternehmen nicht unmittelbar gestalten, ist jedoch von einer Ausstrahlungswirkung der aufsichtsrechtlichen Vorschriften auf die zivilrechtlichen Pflichten auszugehen. Der Kunde eines Wertpapierdienstleistungsunternehmens kann im Rahmen der zivilrechtlichen Sonderverbindung nach Treu und Glauben unter Berücksichtigung der Verkehrssitte erwarten, dass das Wertpapierdienstleistungsunternehmen die Verhaltenspflichten

249 Eingefügt durch das Gesetz zur Neuordnung der Rechtsverhältnisse bei Schuldverschreibungen aus Gesamtemissionen und zur verbesserten Durchsetzbarkeit von Ansprüchen von Anlegern aus Fehlberatung vom 31.07.2009, BGBl. I, S. 2512.

250 Verordnung (EU) 1286/2014 vom 26.11.2014 über Basisinformationsblätter für verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte (PRIIP), ABl. v. 09.12.2014 L 352/1.

251 Eingefügt durch das Gesetz zur Stärkung des Anlegerschutzes und Verbesserung der Funktionsfähigkeit des Kapitalmarkts (Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz, AnsFUG) vom 05.04.2011, BGBl. I, S. 538.

252 Verkünder als Art. 1 des Gesetzes zur Novellierung des Finanzanlagenvermittler- und Vermögensanlagenrechts vom 06.12.2011, BGBl. I, S. 2481.

253 Zum Streitstand vgl. Schwark/Zimmer/Rothenhöfer Vor §§ 31 ff. WpHG Rn. 12 ff.

254 Vertrag über die Arbeitsweise der EU in der Fassung der Bekanntmachung v. 09.05.2008, ABl. Nr. C 115 S. 47, Celex-Nr. 1 1957 E, zuletzt geändert durch Art. 1 ÄndBeschl. 2011/199/EU vom 25.03.2011, ABl. Nr. L 91 S. 1.

255 Assmann/Schneider/Koller Vor § 31 Rn. 1.

256 BGH, BKR 2014, 32 (33) Rn. 16 f.

der §§ 63 ff. WpHG erfüllt. Diese stellen insoweit Mindeststandards dar, die bei der Ermittlung von Inhalt und Umfang der Aufklärungspflichten berücksichtigt werden müssen.²⁵⁷ Das hat zur Folge, dass die aufsichtsrechtlichen Vorgaben bei der Konkretisierung der sich aus den zivilrechtlichen Normen für den Einzelfall ergebenden Pflichten heranzuziehen sind, wie z.B. die kommissionsrechtliche Interessewahrungspflicht (§ 384 HGB), das Gebot von Treu und Glauben (§ 242 BGB) oder die vorvertraglichen Pflichten (§ 311 Abs. 2 BGB).²⁵⁸

Die sich aus dem WpHG ergebende Pflicht zur Aufklärung gilt für Wertpapierdienstleistungsunternehmen. Das sind Kreditinstitute, Finanzdienstleistungsinstitute und Zweigstellen von Unternehmen mit Sitz im Ausland, die Wertpapierdienstleistungen allein oder zusammen mit Wertpapiernebenleistungen gewerbsmäßig oder in einem Umfang erbringen, der einen in kaufmännischer Weise eingerichteten Geschäftsbetrieb erfordert (§ 2 Abs. 10 WpHG). Wertpapierdienstleistungen sind nach der Legaldefinition in § 2 Abs. 8 WpHG das Finanzkommissionsgeschäft (§ 2 Abs. 8 Satz 1 Nr. 1 WpHG), das Market-Making (§ 2 Abs. 8 Satz 1 Nr. 2 a) WpHG), die systematische Internalisierung (§ 2 Abs. 8 Satz 1 Nr. 2 b) WpHG), der Eigenhandel (§ 2 Abs. 8 Satz 1 Nr. 2 c) WpHG), der Hochfrequenzhandel (§ 2 Abs. 8 Satz 1 Nr. 2 d) WpHG), die Abschlussvermittlung (§ 2 Abs. 8 Satz 1 Nr. 3 WpHG), die Anlagevermittlung (§ 2 Abs. 8 Satz 1 Nr. 4 WpHG), das Emissionsgeschäft (§ 2 Abs. 8 Satz 1 Nr. 5 WpHG), das Platzierungsgeschäft (§ 2 Abs. 8 Satz 1 Nr. 6 WpHG), die Finanzportfolioverwaltung (§ 2 Abs. 8 Satz 1 Nr. 7 WpHG), der Betrieb eines multilateralen Handelssystems (§ 2 Abs. 8 Satz 1 Nr. 8 WpHG), der Betrieb eines organisierten Handelssystems (§ 2 Abs. 8 Satz 1 Nr. 9 WpHG) und die Anlageberatung (§ 2 Abs. 8 Satz 1 Nr. 10 WpHG). Weiterhin gilt als Wertpapierdienstleistung das Eigengeschäft, also die Anschaffung und Veräußerung von Finanzinstrumenten für eigene Rechnung, soweit diese keine Dienstleistung für andere i.S.d. § 2 Abs. 8 Satz 1 Nr. 2 WpHG darstellt (§ 2 Abs. 8 Satz 6 WpHG).

Nach § 3 Abs. 1 WpHG gelten bestimmte Unternehmen nicht als Wertpapierdienstleistungsunternehmen, obwohl sie eine Wertpapierdienstleistung erbringen, und sind deshalb von der Pflicht zur Aufklärung wie von allen anderen Verhaltensregeln der §§ 63 ff. WpHG ausgenommen. Dazu gehören Angehörige freier Berufe, die Wertpapierdienstleistungen nur gelegentlich im Rahmen eines Mandatsverhältnisses als Freiberufler erbringen (§ 3 Abs. 1 Nr. 6 WpHG). Auch Unternehmen, die als Wertpapierdienstleistung für andere ausschließlich die Anlageberatung und die Anlagevermittlung betreiben, gelten nicht als Wertpapierdienstleistungsunternehmen, wenn diese Dienstleistungen sich ausschließlich auf Anteile an inländischen oder EU-Investmentvermögen i.S.d. Kapitalanlagegesetzbuchs (KAGB) beziehen, die Unternehmen kein Eigentum und Besitz an dem Geld und den Anteilscheinen der Kunden erlangen sowie die Anlagevermittlung ausschließlich zwischen Kunden und Kreditinstituten oder Finanzdienstleistungsinstituten erfolgt (§ 3 Abs. 1 Nr. 7 WpHG).

Über die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen hinaus sind die Verhaltensregeln der §§ 63 ff. WpHG grundsätzlich auch von Wertpapierdienstleistungsunternehmen und Kreditinstituten zu beachten, wenn sie strukturierte Einlagen verkaufen oder über diese beraten. Aufgrund der Vorgaben in § 96 WpHG sind §§ 63 und 64 WpHG, mit Ausnahme von § 64 Abs. 2 WpHG, § 67 Abs. 4 WpHG, §§ 68 bis 71 WpHG, § 80 Abs. 1 S. 2 Nr. 2 und 3 und Abs. 7 bis 13 WpHG, § 81 Abs. 1 bis 4 WpHG, § 83 Abs. 1 und 2 WpHG, § 87 Abs. 1 S. 1, Abs. 2, 3, 4 S. 1 und Abs. 6 WpHG entsprechend anzuwenden.

Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen hat seine Kunden gem. § 63 Abs. 7 WpHG aufzuklären. Diese gesetzliche Aufklärungspflicht beinhaltet, dass das Unternehmen seinen Kunden rechtzeitig und in verständlicher Form angemessene Informationen zur Verfügung stellen muss. Die Informationen müssen daher so beschaffen sein, dass die Kunden nach vernünftigem Ermessen die Art und die Risiken der ihnen angebotenen oder von ihnen nachgefragten Arten von

257 MüKo-HGB/*Nobbe/Zahrte* Anlageberatung Rn. 62.

258 Assmann/Schneider/*Koller* Vor § 31 Rn. 3; Schwark/*Zimmer/Rothenböfer* Vor §§ 31 ff. WpHG Rn. 16.

Finanzinstrumenten oder Wertpapierdienstleistungen verstehen und auf dieser Grundlage ihre Anlageentscheidungen treffen können. Vertriebt ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen Anteile an Investmentvermögen i.S.d. Kapitalanlagegesetzbuchs (KAGB), gelten die wesentlichen Anlegerinformationen als angemessen i.S.d. vorigen Satzes, um die Informationspflicht zu diesen Finanzinstrumenten zu erfüllen. Abhängig von der Art des Investmentvermögens ist die Rechtsgrundlage für die wesentlichen Anlegerinformationen in §§ 164 und 166 KAGB (für Anteile an OGAW oder an offenen Publikums-AIF), in §§ 268 und 270 KAGB (für Anteile an geschlossenen Publikums-AIF), in § 318 Abs. 5 KAGB (für Anteile an EU-AIF und ausländische AIF) und in § 298 Abs. 1 Satz 2 KAGB (für Anteile an EU-OGAW).

- 154 Bis zum 31.10.2007 hatten die betroffenen Unternehmen nach § 31 Abs. 2 Satz 1 Nr. 2 WpHG a.F. die Pflicht, dem Kunden alle zweckdienlichen Informationen mitzuteilen, soweit dies zur Wahrung seiner Interessen und im Hinblick auf Art und Umfang der beabsichtigten Geschäfte erforderlich war. Seit dem 01.11.2007 bestehen für Wertpapierdienstleistungsunternehmen umfangreichere Vorgaben zu den Aufklärungsinhalten.²⁵⁹ § 63 Abs. 7 WpHG enthält genauso wie die Vorgängervorschrift in § 31 Abs. 3 WpHG a.F. die Pflicht, über folgende vier Themengebiete zu informieren: das Wertpapierdienstleistungsunternehmen und seine Dienstleistungen, die Arten von Finanzinstrumenten und vorgeschlagene Anlagestrategien einschließlich damit verbundener Risiken, Ausführungsplätze sowie Kosten und Nebenkosten. Maßgebend für den Umfang der aufsichtsrechtlichen Aufklärungspflichten ist, zu welcher Kategorie der Kunde gehört (zu den Kategorien Privatkunde, professioneller Kunde und geeignete Gegenpartei vgl. Rdn. 258–265). Die umfangreichsten Aufklärungspflichten hat ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen gegenüber einem Privatkunden. Die nach § 63 Abs. 7 WpHG zu erteilenden Informationen können auch in standardisierter Form zur Verfügung gestellt werden (§ 63 Abs. 7 S. 2 WpHG).

bb) Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB)

- 155 Das Kapitalanlagegesetzbuch ist am 22.07.2013 in Kraft²⁶⁰ und an die Stelle des Investmentgesetzes (InvG) getreten.²⁶¹ Es dient insbesondere der Umsetzung der Richtlinie 2009/65/EG vom 13.07.2009 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW)²⁶² (sog. UCITS IV-Richtlinie) und der Richtlinie 2011/61/EU vom 08.06.2011 über die Verwalter alternativer Investmentfonds und zur Änderung der Richtlinien 2004/31/EG und 2009/65/EG und der Verordnungen (EG) Nr. 1060/2009 und (EU) Nr. 1095/2010.²⁶³ Über den Regelungsgehalt des InvG a.F. hinausgehend werden mit dem Kapitalanlagegesetzbuch auch sog. geschlossene Fonds reguliert.²⁶⁴ Im Unterschied zum Investmentgesetz, dessen Anwendungsbereich das Vorliegen eines Investmentfonds von formellen Kriterien abhängig machte, geht das KAGB von einem materiellen Verständnis des Investmentvermögens aus (vgl. die Begriffsbestimmung in § 1 Abs. 1 KAGB).²⁶⁵
- 156 Normadressaten des KAGB sind neben den Verwahrstellen (§§ 68 ff. KAGB) insbesondere die Kapitalverwaltungsgesellschaften (§ 17 ff. KAGB). Letztere haben nach §§ 26 ff. KAGB Verhaltenspflichten zu erfüllen, die vergleichbar mit den in §§ 63 ff. WpHG enthaltenen Verhaltenspflichten für

²⁵⁹ Zu den Einzelheiten vgl. Rdn. 188–226.

²⁶⁰ Art. 28 des Gesetzes zur Umsetzung der Richtlinie 2011/61/EU über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFM-Umsetzungsgesetz), BGBl. I S. 1981.

²⁶¹ Zu den Übergangsvorschriften vgl. §§ 345 ff. KAGB.

²⁶² Amtsblatt L 302 vom 17.11.2009 S. 1.

²⁶³ Amtsblatt L 174 vom 01.07.2011 S. 1.

²⁶⁴ Als eine Konsequenz hat sich der Anwendungsbereich des Vermögensanlagegesetzes verringert. Vgl. auch die Änderungen im Vermögensanlagegesetz durch Art. 11 des AIFM-Umsetzungsgesetzes.

²⁶⁵ Zu Details des Anwendungsbereichs vgl. »Auslegungsschreiben zum Anwendungsbereich des KAGB und zum Begriff des »Investmentvermögen«« der BaFin vom 14.06.2013, geändert am 09.03.2015 Geschäftszeichen Q 31-Wp2137-2013/0006.

Wertpapierdienstleistungsunternehmen sind. Detaillierte Vorgaben an die Verhaltenspflichten ergeben sich aus der Verordnung zur Konkretisierung der Verhaltensregeln und Organisationsregeln nach dem Kapitalanlagegesetzbuch (Kapitalanlage-Verhaltens- und Organisationsverordnung – KAVerOV) vom 16.07.2013.²⁶⁶ Diese Verhaltenspflichten gelten nicht für Wertpapierdienstleistungsunternehmen. Die Tätigkeit von Kapitalverwaltungsgesellschaften stellt keine Wertpapierdienstleistung i.S.d. § 2 Abs. 8 WpHG dar. Kapitalverwaltungsgesellschaften betreiben keine Finanzportfolioverwaltung nach § 2 Abs. 8 Satz 1 Nr. 7 WpHG.²⁶⁷ Ungeachtet dessen vertritt die BaFin die Auffassung, dass die den Vertrieb von Anteilen an Investmentvermögen regelnde Vorschrift des § 297 KAGB auch von Wertpapierdienstleistungsunternehmen i.S.d. WpHG zu beachten sei. Ebenfalls verpflichtet, diese Vorschrift zu beachten, seien Finanzdienstleistungsinstitute i.S.d. Kreditwesengesetzes (KWG) und Versicherungsunternehmen i.S.d. Versicherungsaufsichtsgesetzes (VAG).²⁶⁸ § 297 KAGB ist die Nachfolgevorschrift zu § 121 InvG a.F. § 297 KAGB sieht besondere Informationspflichten gegenüber Interessenten von Anteilen an OGAW (Abs. 1, 3, 4), AIF (Abs. 2, 3, 4), Feederfonds und Masterfonds (Abs. 5) sowie von Dach-Hedgefonds oder EU-AIF oder mit Dach-Hedgefonds vergleichbarer ausländischer AIF (Abs. 6) vor. Die nach § 297 KAGB zu erbringenden Pflichtinformationen betreffen neben einzelnen Wertangaben (z.B. jüngster Nettoinventarwert des Investmentvermögens bei AIF gem. § 297 Abs. 2 KAGB) sowie dem Verkaufsprospekt und dem letzten veröffentlichten Jahres- und Halbjahresbericht (§ 297 Abs. 2 KAGB) vor allem die wesentlichen Anlegerinformationen.

Dem am Erwerb eines Anteils an einem OGAW Interessierten sind rechtzeitig vor Vertragsschluss die wesentlichen Anlegerinformationen kostenlos zur Verfügung zu stellen (§ 297 Abs. 1 S. 1 KAGB; § 121 Abs. 1 Satz 1 InvG a.F.). Bei den wesentlichen Anlegerinformationen handelt es sich um eine Produktbeschreibung der Kapitalverwaltungsgesellschaft, mit der ein Anleger in die Lage versetzt werden soll, Art und Risiken des angebotenen Anlageprodukts zu verstehen und auf dieser Grundlage eine fundierte Anlageentscheidung zu treffen (§ 42 Abs. 2 Satz 1 InvG a.F.; §§ 164 und 166 KAGB für Anteile an OGAW oder an offenen Publikums-AIF, §§ 268 und 270 KAGB für Anteile an geschlossenen Publikums-AIF, § 318 Abs. 5 KAGB für Anteile an EU-AIF und ausländische AIF und § 298 Abs. 1 Satz 2 KAGB für Anteile an EU-OGAW). Diese Beschreibung soll folgende Angaben zu den wesentlichen Merkmalen des betreffenden Sondervermögens enthalten: Identität des Sondervermögens, eine kurze Beschreibung der Anlageziele und der Anlagepolitik, Risiko- und Ertragsprofil der Anlage, Kosten und Gebühren, bisherige Wertentwicklung und ggf. Performance-Szenarien und praktische Informationen und Querverweise. Diese wesentlichen Elemente muss der Anleger verstehen können, ohne dass hierfür zusätzliche Dokumente herangezogen werden müssen (§ 166 Abs. 1 KAGB; § 42 Abs. 2 Satz 2 InvG a.F.). Die wesentlichen Anlegerinformationen sind kurz zu halten und in allgemein verständlicher Sprache abzufassen (§ 166 Abs. 3 Satz 4 KAGB; § 42 Abs. 2 Satz 3 InvG a.F.). Sie sind in einem einheitlichen Format zu erstellen, um Vergleiche zu ermöglichen (§ 166 Abs. 3 Satz 5 KAGB). Die wesentlichen Anlegerinformationen müssen redlich und eindeutig und dürfen nicht irreführend sein (§ 166 Abs. 3 Satz 2 KAGB). Sie müssen mit den einschlägigen Teilen des Verkaufsprospekts übereinstimmen (§ 166 Abs. 3 Satz 3 KAGB). Für inländische OGAW bestimmen sich die näheren Inhalte, Form und Gestaltung der wesentlichen Anlegerinformationen nach der Verordnung (EU) Nr. 583/2010. Für offene AIF-Publikumsinvestmentvermögen ist die Verordnung (EU) Nr. 583/2010 hinsichtlich der näheren Inhalte, Form und Gestaltung der wesentlichen Anlegerinformationen entsprechend anzuwenden, soweit sich aus § 166 Abs. 5 bis 8 KAGB nichts anderes ergibt. Die Abs. 5 bis 8 von § 166 KAGB enthalten Sonderregelungen für die wesentlichen Anlegerinformationen über Immobilien-Sondervermögen und Dach-Hedgefonds. Die Inhalte der wesentlichen Anlegerinformationen für geschlossene Publikums-AIF richten sich ebenfalls nach § 166 Abs. 1 bis 3 und 5 KAGB (§ 270 Abs. 1 KAGB), wobei

²⁶⁶ BGBl. I S. 2460.

²⁶⁷ Schwark/Zimmer/Kumpen § 2 WpHG Rn. 83.

²⁶⁸ Abschnitt 3.1 des BaFin-Schreibens »Häufige Fragen zum Vertrieb und Erwerb von Investmentvermögen nach dem KAGB« vom 04.07.2013, geändert am 16.03.2018, Geschäftszeichen WA 41-Wp2137-2013/0293.

die Sonderregelungen in § 270 Abs. 2 KAGB zu beachten sind. Für wesentliche Anlegerinformationen zu offenen EU-AIF und offenen ausländischen AIF gilt § 166 Abs. 1 bis 5 KAGB und für wesentliche Anlegerinformationen zu geschlossenen AIF und zu geschlossenen ausländischen AIF gilt § 270 KAGB entsprechend (§ 318 Abs. 5 KAGB).

- 158 Zusätzlich zu den wesentlichen Anlegerinformationen können der am Erwerb Interessierte und der Anleger verlangen, dass ihnen der Verkaufsprospekt sowie der letzte veröffentlichte Jahres- und Halbjahresbericht kostenlos zur Verfügung gestellt wird (§ 297 Abs. 1 KAGB; § 121 Abs. 1 Satz 2 InvG a.F.). Dem ausführlichen Verkaufsprospekt sind die Vertragsbedingungen oder die Satzung beizufügen, es sei denn, der ausführliche Verkaufsprospekt enthält einen Hinweis, an welcher Stelle im Geltungsbereich des KAGB diese kostenlos erlangt werden können. Die in § 297 Abs. 1, Abs. 2 Satz 2 und Abs. 3 KAGB genannten Unterlagen werden als Verkaufsunterlagen definiert. Sie sind dem am Erwerb Interessierten und dem Anleger auf einem dauerhaften Datenträger oder einer Internetseite gem. Art. 38 der Verordnung (EU) Nr. 583/2010 zur Verfügung zu stellen (§ 297 Abs. 4 Satz 1 KAGB). Der am Erwerb Interessierte ist darauf hinzuweisen, wo im Geltungsbereich des Gesetzes und auf welche Weise er die Verkaufsunterlagen kostenlos erhalten kann (§ 297 Abs. 4 Satz 2 KAGB; § 121 Abs. 1 Satz 6 InvG a.F.).
- 159 Die wesentlichen Anlegerinformationen sind rechtzeitig vor Vertragsschluss zur Verfügung zu stellen (§ 297 Abs. 1 KAGB; § 121 Abs. 1 Satz 1 InvG a.F.). Dies bedeutet, dass die Bank diese Produktbeschreibung anbieten muss, bevor der Vertrag über den Erwerb der Fondsanteile zustande kommt. Es besteht keine Aushändigungspflicht. Der Kunde kann die Entgegennahme der angebotenen Informationsunterlage ablehnen.²⁶⁹ Sofern die Anteile am Investmentvermögen aufgrund einer Vereinbarung über den regelmäßig wiederkehrenden Erwerb zu einem vereinbarten Gegenwert erworben werden sollen (sog. Fondssparpläne), sind die Unterlagen einmalig vor Abschluss dieser Vereinbarung anzubieten (§ 297 Abs. 7 Satz 2 KAGB). Das Angebot muss nicht vor jedem Erwerb wiederholt werden, da der Anleger die den Erwerbsvorgängen zugrunde liegende Anlageentscheidung einmal vor Abschluss der Vereinbarung getroffen hat. Das Anbieten der Verkaufsunterlagen soll es dem Kunden ermöglichen, sich eingehend zu informieren. Durch die Erfüllung der vorvertraglichen Angebotspflicht ist dem Aufklärungsbedürfnis des Kunden auch für den Zeitraum der Umsetzung der Vereinbarung Rechnung getragen. Soweit im Rahmen einer Finanzportfolioverwaltung Anteile an Investmentvermögen erworben werden, stellt § 297 Abs. 7 Satz 1 KAGB klarstellend fest, dass dem Kunden keine wesentlichen Anlegerinformationen zur Verfügung gestellt werden müssen.
- 160 Dem Erwerber an einem OGAW oder AIF ist außerdem eine Durchschrift des Antrags auf Vertragsabschluss auszuhändigen oder eine Kaufabrechnung zu übersenden, die einen Hinweis auf die Höhe des Ausgabeaufschlags und des Rücknahmeabschlags enthalten müssen. Ist der Käufer von Anteilen durch mündliche Verhandlungen außerhalb der ständigen Geschäftsräume des Verkäufers oder Vermittlers dazu bestimmt worden, eine auf den Kauf gerichtete Willenserklärung abzugeben, so ist er an diese Erklärung nur gebunden, wenn er sie nicht binnen einer Frist von 2 Wochen schriftlich widerruft (§ 305 KAGB; § 126 InvG a.F.). Die Durchschrift oder die Kaufabrechnung müssen eine Belehrung über dieses Recht des Käufers zum Widerruf enthalten (§ 297 Abs. 8 KAGB; § 121 Abs. 1 Satz 7 InvG a.F.).
- 161 Handelt es sich bei dem Anleger um einen Verbraucher i.S.d. § 13 BGB und erwirbt er die Anteile mittels eines Fernkommunikationsmittels i.S.d. § 312c Abs. 2 BGB, finden die Vorschriften über Fernabsatzverträge gem. § 312d Abs. 2 BGB mit der Maßgabe entsprechend Anwendung, dass zusätzlich zu der fernabsatzrechtlichen Informationspflicht nach Art. 246b EGBGB auch die Vorschriften über die Verkaufsprospekte und die wesentlichen Anlegerinformationen zu beachten

²⁶⁹ Abschnitt 3.2 in »Häufige Fragen zum Vertrieb und Erwerb von Investmentvermögen nach dem KAGB«, Schreiben der BaFin vom 04.07.2013, geändert am 16.03.2018, Geschäftszeichen WA 41-Wp 2137-2013/0293.

sind. Zu berücksichtigen ist, dass einem Verbraucher, der Anteile mittels eines Fernkommunikationsmittels erworben hat, kein Widerrufsrecht zusteht (§ 305 Abs. 1 Satz 2 KAGB; § 126 Abs. 1 Satz 2 InvG a.F.). Das Widerrufsrecht ist nach § 312g Abs. 2 Satz 1 Nr. 8 BGB ausgeschlossen bei Fernabsatzverträgen, die die Erbringung von Finanzdienstleistungen zum Gegenstand haben, deren Preis auf dem Finanzmarkt Schwankungen unterliegt, auf die der Unternehmer keinen Einfluss hat und die innerhalb der Widerrufsfrist auftreten können, insbesondere im Zusammenhang mit Anteilscheinen, die von einer Kapitalanlagegesellschaft oder einer ausländischen Investmentgesellschaft ausgegeben werden.

Abweichend von der Pflicht, den Verkaufsprospekt lediglich anzubieten, besteht eine Pflicht zur Aushändigung sämtlicher Verkaufsunterlagen vor Vertragsschluss, wenn es sich bei dem Anleger um einen Privatanleger i.S.d. § 1 Abs. 19 Nr. 31 KAGB handelt und er einen Anteil an einem Dach-Hedgefonds erwerben möchte (§ 297 Abs. 6 KAGB). Der Erwerb von Anteilen an einem Dach-Hedgefonds bedarf der schriftlichen Form (§ 297 Abs. 6 Satz 2 KAGB; § 121 Abs. 3 Satz 2 InvG a.F.). Der Anleger muss vor dem Erwerb der Anteile auf die Risiken des Investmentvermögens aufmerksam gemacht werden, und zwar durch folgenden, an auffälliger Stelle drucktechnisch hervorgehobenen Warnhinweis: »Der Bundesminister der Finanzen warnt: Dieser Investmentfonds investiert in Hedgefonds, die keinen gesetzlichen Leverage- oder Risikobeschränkungen unterliegen.« (§§ 297 Abs. 6 Satz 3 i.V.m. 228 Abs. 2 KAGB).²⁷⁰ Ist streitig, ob der Verkäufer die Belehrung durchgeführt hat, trifft die Beweislast den Verkäufer (§ 297 Abs. 6 S. 4 KAGB).

Auf Wunsch des Anlegers muss die Kapitalverwaltungsgesellschaft zusätzlich über die Anlagegrenzen des Risikomanagements des Investmentvermögens, die Risikomanagementmethoden und die jüngsten Entwicklungen bei den Risiken und Renditen der wichtigsten Kategorien von Vermögensgegenständen des Investmentvermögens informieren (§ 297 Abs. 9 KAGB; § 121 Abs. 4 Satz 1 InvG a.F.).

Für die Praxis ebenfalls von Bedeutung sind die gesetzlichen Vorgaben zu den Informationen, die in einer Werbung enthalten sein müssen. Jede Werbung in Textform für den Erwerb von Anteilen eines Investmentvermögens muss auf den Verkaufsprospekt und die wesentlichen Anlegerinformationen hinweisen (§ 302 Abs. 2 KAGB). Außerdem muss jede Werbung in derartiger Form für den Erwerb von Anteilen eines inländischen Investmentvermögens, nach dessen Vertragsbedingungen oder Satzung die Anlage von mehr als 35 % des Wertes des Investmentvermögens in Schuldverschreibungen zulässig ist, die vom Bund, einem Land, den Europäischen Gemeinschaften, einem Mitgliedstaat der EU, einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum oder einem anderen Staat, der Mitglied der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung ist, ausgestellt sind, diese Aussteller benennen (§ 302 Abs. 3 KAGB). Die beiden vorgenannten Anforderungen gelten nur für Werbung in Textform. Dieser Begriff ist nach § 126b BGB zu bestimmen. Danach sind Erklärungen in Textform solche, die in einer Urkunde oder auf andere zur dauerhaften Wiedergabe in Schriftzeichen geeigneten Weise abgegeben werden. Eine Rundfunk- oder Fernsehwerbung muss diese Angaben deshalb nicht enthalten. Wohl aber gilt für sie, wie allgemein für jede Form der Werbung, die folgende Hinweispflicht: Jede Werbung für den Erwerb von Anteilen eines Investmentvermögens, nach dessen Vertragsbedingungen oder Satzung ein anerkannter Wertpapierindex nachgebildet oder hauptsächlich in Derivate nach Maßgabe des § 197 KAGB angelegt wird, muss auf die Anlagestrategie hinweisen (§ 302 Abs. 4 Satz 1 KAGB). Weist ein Investmentvermögen aufgrund seiner Zusammensetzung oder der für die Fondsverwaltung verwendeten Techniken eine erhöhte Volatilität²⁷¹ auf, muss in jeder Werbung in

270 Der laut §§ 121 Abs. 3 Satz 3 i.V.m. 117 Abs. 2 InvG a.F. zu erteilende Hinweis wies auf die möglichen Folgen hin und ließ die Ursachen unerwähnt: »Der Bundesminister der Finanzen warnt: Bei diesem Investmentfonds müssen Anleger bereit und in der Lage sein, Verluste des eingesetzten Kapitals bis hin zum Totalverlust hinzunehmen.« Der aktuelle Hinweis nennt lediglich ein Risiko und lässt die (möglichen) Konsequenzen unerwähnt.

271 Mit Volatilität ist die Schwankungsbreite und -häufigkeit der Preise eines Finanzinstruments gemeint.

Textform darauf hingewiesen werden (§ 302 Abs. 4 Satz 2 KAGB). Diese Anforderung ist eine Ergänzung zur Pflicht, dass Verkaufsprospekte von Sondervermögen mit derartigen Merkmalen einen entsprechenden Hinweis an hervorgehobener Stelle enthalten müssen (§ 165 Abs. 4 KAGB; § 42 Abs. 4 InvG a.F.). Die beiden letztgenannten Angabepflichten gelten nicht für die Werbung für ausländische AIF und für EU-AIF (§ 302 Abs. 4 Satz 3 KAGB). Jede Werbung für Dach-Hedgefonds muss auf die besonderen Risiken des Investmentvermögens an auffälliger Stelle drucktechnisch hervorgehoben durch folgenden Warnhinweis informieren: »Der Bundesminister der Finanzen warnt: Dieser Investmentfonds investiert in Hedgefonds, die keinen gesetzlichen Leverage- oder Risiko-beschränkungen unterliegen.« (§§ 302 Abs. 6 i.V.m. 228 Abs. 2 KAGB).

cc) Vermögensanlagengesetz (VermAnlG)

- 165 Besondere Informationspflichten können sich auch aus dem Vermögensanlagengesetz²⁷² ergeben. Das Gesetz ist anwendbar, soweit Vermögensanlagen im Inland öffentlich angeboten werden (§ 1 Abs. 1 VermAnlG). Der Begriff »Vermögensanlagen« ist in § 1 Abs. 2 VermAnlG legaldefiniert. Als Vermögensanlagen gelten Anlagen, die weder als Wertpapiere i.S.d. Wertpapierprospektgesetzes verbrieft, noch als Investmentvermögen i.S.d. § 1 Abs. 1 KAGB ausgestaltet sind, und 1. die eine Beteiligung am Ergebnis eines Unternehmens gewähren, 2. die Anteile an einem Vermögen sind, das der Emittent oder ein Dritter in eigenem Namen für fremde Rechnung hält oder verwaltet (Treuhandvermögen), 3. die partiarische Darlehen sind, 4. die Nachrangdarlehen sind, 5. die Genussrechte sind, 6. die Namensschuldverschreibungen sind, und 7. die sonstige Anlagen sind, die eine Verzinsung und Rückzahlung oder einen vermögenswerten Barausgleich im Austausch für die zeitweise Überlassung von Geld gewähren oder in Aussicht stellen. Ausnahmen für die Anwendbarkeit des VermAnlG ergeben sich aus § 2 VermAnlG. Die Informationspflicht ist in § 15 VermAnlG geregelt. Jeder Anbieter ist verpflichtet, einem Anleger oder einem am Erwerb einer Vermögensanlage Interessierten auf dessen Verlangen während der Dauer des öffentlichen Angebots jederzeit den Verkaufsprospekt und eine aktuelle Fassung des Vermögensanlagen-Informationsblatts in Textform, auf Verlangen in Papierform zu übermitteln.

dd) § 53 BörsG a.F. und § 37d WpHG

- 166 Die in § 37d WpHG a.F. geregelte Informationspflicht bei Finanztermingeschäften ist mit Wirkung zum 01.11.2007 aufgehoben worden. Damit ist die sog. Termingeschäftsfähigkeit oder Finanztermingeschäftsfähigkeit entfallen. Dies hat zur Folge, dass über derartige Finanzinstrumente nach dem Maßstab des § 63 Abs. 7 WpHG aufzuklären ist.

ee) PRIIP-Verordnung

- 167 Seit dem 1. Januar 2018²⁷³ gilt die PRIIP-Verordnung (PRIIP-VO)²⁷⁴. Konkretisierende Anforderungen enthält die DVO (EU) 2017/653²⁷⁵. Zusätzlich sind Leitlinien der EU-Kommission²⁷⁶

272 Gesetz über Vermögensanlagen vom 06.12.2011, BGBl. I S. 2481.

273 Verordnung (EU) 2016/2340 vom 14.12.2016 zur Änderung der Verordnung (EU) 1286/2014 über Basisinformationsblätter für verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte im Hinblick auf den Geltungsbeginn; Abl. EU vom 23.12.2016, L 354/35.

274 Verordnung (EU) 1286/2014 vom 26.11.2014 über Basisinformationsblätter für verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte (PRIIP); Abl. EU vom 09.12.2014, L 352/1.

275 Delegierte Verordnung (EU) 2017/653 vom 08.03.2017 zur Ergänzung der Verordnung (EU) 1286/2014 über Basisinformationsblätter für verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte (PRIIP) durch technische Regulierungsstandards in Bezug auf die Darstellung, den Inhalt, die Überprüfung und die Überarbeitung dieser Basisinformationsblätter sowie die Bedingungen für die Erfüllung der Verpflichtung zu ihrer Bereitstellung; Abl. EU vom 12.04.2017, L 100/1; in der Fassung der Berichtigung der DVO (EU) 2017/653; Abl. EU vom 11.05.2017, L 120/31.

276 Leitlinien zur Anwendung der Verordnung (EU) 1286/2014 (2017/C 218/02) der EU-Kommission, Abl. EU vom 07.07.2017, C 218/11.

und Questions and Answers der European Supervisory Authorities (ESA)²⁷⁷ von Bedeutung. Regelungsgegenstand der PRIIP-VO ist die Erstellung und Veröffentlichung von Basisinformationsblättern²⁷⁸ durch PRIIP-Hersteller (Art. 5 ff. PRIIP-VO) sowie deren rechtzeitige Bereitstellung an Anleger durch Personen, die über ein PRIIP beraten oder es verkaufen (Art. 13 f. PRIIP-VO).

Die Anforderungen der PRIIP-VO gelten grundsätzlich für PRIIP-Hersteller und Personen, die über ein PRIIP beraten oder es verkaufen (Art. 2 Abs. 1 PRIIP-VO). Ein PRIIP oder »verpacktes Anlageprodukt für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukt« (packaged retail and insurance-based investment product) ist jedes Produkt, das unter eine oder beide der Begriffsbestimmungen für PRIIP und Versicherungsanlageprodukt fällt (Art. 4 Nr. 4 PRIIP-VO). Ein PRIIP oder »verpacktes Anlageprodukt für Kleinanleger« (packaged retail investment product) ist jede Anlage, bei der unabhängig von der Rechtsform der Anlage der dem Kleinanleger zurückzuzahlende Betrag Schwankungen aufgrund der Abhängigkeit von Referenzwerten oder von der Entwicklung eines oder mehrerer Vermögenswerte, die nicht direkt vom Kleinanleger erworben werden, unterliegt (Art. 4 Nr. 1 PRIIP-VO). Der Begriff Anlage ist weit auszulegen und nicht auf klassische Vermögensanlageformen beschränkt. Die PRIIP-VO ist unter anderem auch auf börsengehandelte Derivate (Futures & Options) sowie auf außerbörslich gehandelte Derivate (OTC-Derivate) anwendbar (vgl. Anhang II Teil 1 Nr. 4 b; Anhang IV Nr. 16 und 17 der DVO (EU) 2017/653). Auch wenn verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger unabhängig von der Rechtsform der Anlage den Anforderungen der PRIIP-VO unterfallen und damit nicht auf Finanzinstrumente im Sinne des WpHG beschränkt sind, werden in diesem Abschnitt ausschließlich die Anforderungen in Zusammenhang mit Finanzinstrumenten dargestellt. In diesem Zusammenhang ist zu berücksichtigen, dass die PRIIP-VO bis zum 31.12.2019 nicht für die Beratung oder den Verkauf von Anteilen an OGAW-Fonds und AIF-Fonds gilt (Art. 32 PRIIP-VO).

Der persönliche Anwendungsbereich der PRIIP-VO umfasst PRIIP-Hersteller und Personen, die über ein PRIIP beraten oder es verkaufen. Für die Darstellungen in diesem Abschnitt sind die PRIIP-Hersteller nicht relevant. Als PRIIP-Verkäufer bestimmt Art. 4 Nr. 5 PRIIP-VO eine Person, die einem Kleinanleger einen PRIIP-Vertrag anbietet oder diesen mit ihm abschließt. Mit Kleinanleger wird ausdrücklich auf die MiFID II-Regelung Bezug genommen. Art. 4 Nr. 6 lit. a PRIIP-VO enthält einen Verweis auf die Definition des Kleinanlegers in Art. 4 Abs. 1 Nr. 11 Richtlinie 2014/65/EU, der laut Wertpapierhandelsgesetz als Privatkunde bezeichnet wird. Der Begriff »verkaufen« ist aus Anlegerschutzgesichtsgründen weit auszulegen. Auf die Rechtsform der Erwerbstransaktion kommt es nicht an. Entscheidend ist die Pflicht des Anlegers zum Erwerb der Anlage. Für die weite Auslegung sprechen auch Hinweise in Erwägungsgrund 26 der PRIIP-VO²⁷⁹. Der Begriff »beraten« ist in der PRIIP-VO nicht definiert. Aufgrund des Wortlauts dürfte jedenfalls eine Beratung im Sinne der PRIIP-VO vorliegen, wenn eine Anlageberatung i.S.v. § 2 Abs. 8 Nr. 10 WpHG erbracht wird.

Personen, die über ein PRIIP beraten oder es verkaufen, müssen das Basisinformationsblatt dem Kleinanleger (= Privatkunde i.S.d. WpHG) grundsätzlich vor der Transaktion bzw. dem Vertragsschluss zur Verfügung stellen²⁸⁰. Das Basisinformationsblatt ist kostenlos (Art. 14 Abs. 1 PRIIP-VO) und grundsätzlich in Papierform bereitzustellen (Art. 14 Abs. 2 PRIIP-VO). Dem Wortlaut der Regelungen und Sinn und Zweck der PRIIP-VO nach zu urteilen ist das Basisinformationsblatt ausschließlich vor dem Kauf eines Kunden bereitzustellen. Dies umfasst Zeichnungsaufträge für

277 Questions and Answers (Q&A) on the PRIIPs KID der ESA (JC 2017 49; Stand 19.07.2018).

278 Gerold/Kohleick Aktuelle europäische Vorgaben für das Basisinformationsblatt nach der PRIIP-VO, RdF 2107, 276 f.

279 EG 26 S. 2 PRIIP-VO: »Diese Anforderung sollte unabhängig davon gelten, ob oder wie die Transaktion erfolgt.« und EG 26 S. 4 PRIIP-VO: »Als Personen, die über PRIIP beraten oder sie verkaufen, gelten sowohl Vermittler als auch die PRIIP-Hersteller selbst, wenn die PRIIP-Hersteller über das PRIIP direkt beraten oder es direkt an Kleinanleger verkaufen.«.

280 Einzelheiten vgl. Rdn. 233–234.

Neuemissionen und Käufe im Sekundärmarkt. Auch der Beginn einer Long- oder Short-Position von Derivaten kann die Bereitstellungspflicht eines Basisinformationsblatts auslösen. Soweit der Kunde eine Anlage verkauft oder eine bestehende Derivateposition schließt, ist kein Basisinformationsblatt zur Verfügung zu stellen.

c) Abgrenzung der Aufklärung zu Auskunft und Warnung

- 171 Kreditinstitute leisten nicht nur Aufklärung, sondern erteilen auch Auskünfte und warnen ihre Kunden in Einzelfällen. Allerdings sind die Begriffe Auskunft und Warnung nicht gesetzlich definiert, auch besteht kein Einvernehmen über den Inhalt dieser Begriffe. Das hat zur Folge, dass »Auskunft« in vielen Fällen mit »Aufklärung« gleichgesetzt wird. Daher soll die Bedeutung der unterschiedlichen Begriffe für die vorliegende Darstellung voneinander abgegrenzt werden. Mit Auskunft ist eine Mitteilung von Tatsachen gemeint, um die der Anfragende gebeten hat.²⁸¹ Grundsätzlich besteht keine Rechtspflicht zur Erteilung einer Auskunft. Wird die Auskunft gegeben, ist es i.d.R. nicht von Bedeutung, ob die Auskunft für den Empfänger verständlich ist. Im Unterschied zur Auskunft kommt es dagegen bei der Aufklärung darauf an, dass die Mitteilung vom Empfänger verstanden werden kann. Die Verständlichkeit ist erforderlich, da die Aufklärung dem Zweck dient, ein Wissensdefizit beim Empfänger auszugleichen und es ihm zu ermöglichen, Eigenschaften, Chancen und Risiken beurteilen und einschätzen zu können.²⁸² Ebenso wie bei der Auskunft werden bei der Aufklärung neutrale Informationen mitgeteilt, die aber i.d.R. ausführlicher gefasst sind, um die Verständlichkeit zu verbessern. Eine Warnung ist ein Hinweis auf einen bestimmten Umstand, wie z.B. ein zukünftiges (wahrscheinliches) Ereignis, der sich nachteilig auswirken kann. Die Warnung wird als Unterfall der Aufklärung oder Beratung verstanden.²⁸³

2. Inhalt und Ziele der Aufklärung

a) Zivilrechtliche Anforderungen

- 172 Entstehen, Inhalt und Umfang der Aufklärungspflichten hängen von den konkreten Umständen des jeweiligen Einzelfalls ab.²⁸⁴ Entscheidend sind die Aufklärungsbedürftigkeit des Kunden, die Art des in Rede stehenden Finanzinstruments, das Anbieter- und das Kundenverhalten sowie die Art der Geschäftsanbahnung. Ziel der Aufklärung ist es, dem Anleger die Informationen zu verschaffen, die er benötigt, um eine Anlageentscheidung auf sachkundiger Grundlage treffen zu können.
- 173 Maßgebend für Inhalt und Umfang der Aufklärungspflicht ist das Aufklärungsbedürfnis des Anlegers. Die Aufklärung über wesentliche Eigenschaften des in Aussicht genommenen Anlageobjekts und über die mit der Anlage verbundenen Chancen und Risiken soll ein Ungleichgewicht zwischen dem Informationsstand des Kreditinstituts und des Anlegers beseitigen. Verfügt der Anleger über ausreichende Kenntnisse und Erfahrungen bezüglich der beabsichtigten Geschäfte, entfällt die Aufklärungspflicht. Das Gleiche gilt bei Anlegern, die sich als erfahren gerieren oder eine Aufklärung ablehnen.
- 174 Als »Kenntnisse« wird das theoretische Wissen des Anlegers über die beabsichtigte Anlageform bezeichnet. Mit »Erfahrungen« sind die Erkenntnisse gemeint, die der Anleger aufgrund einer eigenen früheren Anlageentscheidung und dem Halten der Anlage hat sammeln können. Die dem Anleger zur Beseitigung seines Informationsdefizits zu vermittelnden Angaben sind verständlich zu formulieren. Sie müssen in ihrer Bedeutung von den jeweiligen Adressaten, die über unterschiedliche Auffassungsgaben und unterschiedliches Grundwissen verfügen, leicht erfasst werden können. Die Informationsbroschüren der Kreditwirtschaft enthalten eine allgemein verständliche Darstellung. Daher kann grundsätzlich davon ausgegangen werden, dass ein Anleger aufgeklärt ist, dem

²⁸¹ Palandt/*Sprau* § 675 Rn. 32; Welter/*Lang/Lang* Rn. 2.6.

²⁸² Welter/*Lang/Lang* Rn. 2.7.

²⁸³ Welter/*Lang/Lang* Rn. 2.9.

²⁸⁴ BGH, WM 1999, 2300 (2302) m.w.N.

der Erklärung.⁹² Der Neubeginn wirkt auch für den Rechtsnachfolger. Das Anerkenntnis wirkt aber gem. § 767 Abs. 1 Satz 3 BGB nicht zulasten des Bürgen.⁹³

VII. Folgen der Verjährung

- 58 Nach Eintritt der Verjährung ist ein Schuldner berechtigt, die Leistung zu verweigern, da die Verjährung ein dauerndes Leistungsverweigerungsrecht gem. § 214 BGB darstellt. Der Eintritt der Verjährung führt jedoch nicht zum Untergang der Forderung selbst. Diese bleibt weiter bestehen und kann auch selbst ein Zurückbehaltungsrecht begründen (§ 215 BGB). Sie ist noch als eigener Anspruch bei einer Aufrechnung geeignet, wenn die zwischenzeitlich verjährte Forderung bei Eintritt der Aufrechnungslage noch unverjährt war (§ 215 BGB).
- 59 Da die Verjährung den Anspruch nicht erlöschen lässt (§ 222 BGB), behält der Gläubiger das Recht, sich aus den ihm eingeräumten Sicherheiten zu befriedigen (§ 216 Abs. 1 und 2 BGB), und zwar auch dann, wenn diese akzessorisch ausgestaltet sind. Die Regelung gilt auch für Sicherheiten, die kraft Gesetzes oder im Wege der Zwangsvollstreckung erworben worden sind.⁹⁴ Zu nennen sind Hypotheken (§ 1113 BGB), Grundschulden, Sicherungsabtretung und Sicherungsübereignung. Es muss jedoch als Gläubiger Folgendes beachtet werden: § 216 BGB gilt nicht für die Vormerkung (§§ 883, 886 BGB) und die Bürgschaft (vgl. § 768 BGB).
- 60 Mit der Hauptforderung verjährt auch der Anspruch auf die von ihm abhängigen Nebenleistungen (§ 217 BGB), insb. (Verzugs-) Zinsen.

VIII. Besondere Problemgestaltungen im Bankrecht

1. Verjährung und Verbraucherdarlehen

- 61 Für den Anspruch auf Rückerstattung des Darlehens und auf Zahlung rückständiger Vertragszinsen aus einem Verbraucherkreditvertrag gelten die allgemeinen Vorschriften. Gem. § 497 Abs. 3 Satz 3 und 4 BGB gilt für die Verjährung von Ansprüchen aus einem Verbraucherdarlehensvertrag, dass der Ansprüche auf Rückerstattung der Darlehensvaluta sowie auf vertragliche Zinsen und auf Verzugszinsen vor einer Titulierung nach 3 Jahren verjähren, wobei der Lauf der Verjährung mit dem Schluss des Kalenderjahres, in dem der jeweilige Anspruch entstanden, also fällig geworden ist, beginnt. Allerdings ist der Lauf der Verjährungsfrist während des Verzuges, längstens jedoch für eine Zeit von 10 Jahren gehemmt.
- 62 Nach Titulierung verjähren der Darlehensrückerstattungsanspruch sowie der Anspruch auf vertragliche und auf Verzugszinsen nach 30 Jahren. Dies gilt auch für erst künftig fällig werdende Zinsen, da § 197 Abs. 2 BGB keine Anwendung findet (§ 497 Abs. 3 Satz 4 BGB). Allerdings macht § 497 Abs. 3 Satz 5 BGB hiervon eine Ausnahme, wenn es um Zahlungsansprüche aus Vollstreckungstiteln geht, deren Hauptforderung auf Zinsen lautet. Der Gläubiger, der einen solchen isolierten Zinstitel erlangt hat, erfährt dadurch keine Verlängerung der Verjährungsfrist, sondern hat weiterhin die kurze Frist der regelmäßigen Verjährung (§§ 195, 197 Abs. 2 BGB) zu beachten.⁹⁵
- 63 Gem. § 497 Abs. 3 Satz 4 BGB findet beim Verbraucherdarlehen auf titulierte Zinsansprüche § 197 Abs. 2 BGB (Verjährung titulierter Zinsen in 3 Jahren) keine Anwendung, d.h. es bleibt gem. § 197 Abs. 1 Nr. 3 BGB bei der Verjährungsfrist von 30 Jahren. Hiervon gibt es jedoch auch eine Ausnahme: Lautet der Titel nur auf Zinsen, gilt auch beim Verbraucherdarlehen eine Verjährungsfrist von 3 Jahren, § 497 Abs. 3 Satz 5 BGB.

92 BGH, WM 1975, 559; a.A. KG Berlin, NJW-RR 1990, 1402.

93 OLG Düsseldorf, MDR 1975, 1019.

94 BGH, WM 1985, 548.

95 *Ricken* NJW 1999, 1146, 1148.

Beim Verbraucherdarlehen ist nach Gesamtfälligkeit gem. § 497 Abs. 3 Satz 1 BGB die Verrechnung von Zahlungen abweichend von § 367 Abs. 1 BGB zunächst auf Kosten, dann auf die Hauptforderung und zuletzt auf Zinsen zu verwenden. Eine kurze Verjährung von Hauptforderung und Zinsen gibt es in diesem Fall nicht. 64

Gem. § 497 Abs. 3 Satz 3 BGB tritt mit Zahlungsverzug eine Hemmung der Verjährung ein, bis die Ansprüche gem. § 197 Abs. 1 Nr. 3 bis 5 BGB rechtskräftig festgestellt worden sind. Die Hemmung dauert höchstens 10 Jahre von der Entstehung der Ansprüche an. Demnach haben Banken bei Verbraucherdarlehen 13 Jahre Zeit, die Ansprüche geltend zu machen bzw. zu titulieren. Sind die Ansprüche nach dem 01.01.2002 entstanden, endet die Verjährungsfrist frühestens am 31.12.2005. 65

Bei Verbundgeschäften kann sich der Verbraucher auch ggü. der Darlehensrückzahlungsforderung der kreditgebenden Bank auf die im Verhältnis zum Verkäufer geltende kurze Verjährungsfrist berufen.⁹⁶ Der BGH begründet dies damit, dass der Kunde ggü. Zahlungsansprüchen des Darlehensgebers grds. genau so stehen soll, wie er ggü. der Kaufpreisforderung des Verkäufers stünde, wenn nur mit diesem das Geschäft abgeschlossen worden wäre. Allerdings ist die Berufung auf die Einrede treuwidrig, wenn der Schuldner seine vertragliche Verpflichtung zur Mitteilung eines Wohnungswechsels schuldhaft verletzt und dadurch eine wirksame Zustellung des Mahn- und Vollstreckungsbescheides vereitelt hat.⁹⁷ Allerdings wird in der Literatur bezweifelt, dass Nr. 11 Abs. 1 AGB-Banken bzw. Nr. 20 Abs. 1 AGB-Sparkassen, die entsprechende Mitteilungspflichten vorsehen, für einen Schadensersatzanspruch ausreichen.⁹⁸ 66

2. Verjährung beim Immobiliardarlehen

a) Darlehen

Auf den Anspruch auf Rückerstattung der Darlehensvaluta (§ 488 Abs. 1 Satz 2 BGB) finden die Vorschriften über die Regelverjährung Anwendung.⁹⁹ Dieser Anspruch verjährt demnach in 3 Jahren nach Schluss des Kalenderjahres, in dem der Anspruch entstanden ist (§§ 195, 199 Abs. 1 BGB).¹⁰⁰ Entstanden ist ein Anspruch, wenn er fällig ist.¹⁰¹ 67

Wird das Darlehen unter Einhaltung einer Kündigungsfrist oder unter Einräumung einer Rückzahlungsfrist nach Nr. 19 Abs. 5 AGB-Banken gekündigt, so kommt es nicht auf den Zugang der Kündigungserklärung, sondern auf den Zeitpunkt des Fristablaufs an, da der Schuldner bis zu diesem Zeitpunkt die Leistung verweigern darf. 68

Ist der Darlehensrückerstattungsanspruch verjährt, ist die Bank allerdings nicht gehindert, sich aus etwaigen dinglichen Sicherheiten zu befriedigen. Dies gilt nach § 216 Abs. 1 BGB namentlich für die Hypothek sowie für (vertragliche oder gesetzliche) Pfandrechte. Die Vorschrift findet nach Abs. 2 ferner auf die abstrakten Sicherungsmittel der Grundschuld, der Sicherungsübereignung und Sicherungsabtretung sowie schließlich auch auf den Eigentumsvorbehalt Anwendung. 69

Soweit der Gläubiger dagegen wegen verjährter Zinsen vorgehen möchte, bleibt er an einer Wertung der Sicherheit gehindert (§ 216 Abs. 3 BGB). 70

96 BGH, BKR 2005, 104 (zu § 9 Abs. 3 Satz 1 VerbrKrG).

97 BGH, BKR 2005, 104; LG Berlin – 10 O 433/06, Urt. v. 15.02.2007 (bislang veröffentlicht nur in juris).

98 *Klassen* BKR 2005, 107.

99 *Kündgen* WM 2001, 1637 (1647).

100 Dass in diesem Zusammenhang das für den Beginn zusätzliche Erfordernis der Kenntnis von Anspruch und Schuldner jemals zweifelhaft sein wird, ist praktisch nicht vorstellbar.

101 Zur Verjährung eines Anspruchs auf Nichtabnahmeentschädigung s. BGH, BKR 2006, 206.

b) Grundschuldzinsen

- 71 Für die Verjährung von Grundschuldzinsen ergeben sich keine Besonderheiten. Die Verjährung ist nicht bis zum Eintritt des Sicherungsfalles gehemmt, sondern beginnt mit Schluss des Jahres zu laufen, in dem die Grundschuld zur Entstehung gelangt ist.¹⁰² Hierauf hat auch der Referentenentwurf zum SchlRModG ausdrücklich unter Bezugnahme auf die zu dieser Zeit neue ergangene Rechtsprechung hingewiesen.¹⁰³

c) Anspruch auf Rückgewähr einer Grundschuld

- 72 Nach § 197 Abs. 1 Nr. 1 BGB verjähren Herausgabeansprüche aus Eigentum und anderen dinglichen Rechten in 30 Jahren. Ansprüche auf Übertragung oder Aufhebung eines Rechts an einem Grundstück verjähren gem. §§ 196, 200 BGB bereits in 10 Jahren. Zu diesen gehört auch der im positiven Recht nicht näher geregelte Anspruch auf Rückgewähr einer Grundschuld durch Löschung, Verzicht oder Rückabtretung.¹⁰⁴
- 73 Unabhängig davon, ob man in dem Erlöschen der gesicherten Forderung eine aufschiebende Bedingung oder eine Fälligkeitsvoraussetzung des Rückgewähranspruchs erblickt,¹⁰⁵ beginnt die Verjährungsfrist erst im Zeitpunkt des Wegfalls der gesicherten Forderung, da die Rückgewähr jedenfalls erst ab diesem Zeitpunkt verlangt werden kann. Allerdings kann der Rückgewähranspruch zum entsprechenden Teil bereits erhoben werden, sobald eine endgültige Übersicherung eingetreten ist, beim Tilgungsdarlehen also mit jeder einzelnen Tilgungsrate.¹⁰⁶

3. Exkurs: Rückabwicklung nach neuem Widerrufsrecht

- 74 Am 13.06.2014 ist das »Gesetz zur Umsetzung der Verbraucherrechtlichlinie und zur Regelung der Wohnungsvermittlung«¹⁰⁷ in Kraft getreten. Der Anwendungsbereich der Richtlinie umfasst gem. Art. 3 VR-RL »jegliche Verträge, die zwischen einem Unternehmer und einem Verbraucher geschlossen werden«, mit Ausnahme der in Art. 3 Abs. 3 VR-RL aufgeführten Verträge, u.a. Finanzdienstleistungen (Buchst. b)). Diese Bereichsausnahme führte dazu, dass für den Fernabsatz von Finanzdienstleistungen die vorbenannte Fernabsatzfinanzdienstleistungsrichtlinie (2002/65/EG) auch über den 13.06.2014 hinaus Geltung behielt. Für Verbraucherverträge über Finanzdienstleistungen, die nicht im Fernabsatz, sondern außerhalb von Geschäftsräumen geschlossen wurden (Haustürgeschäfte nach altem Recht), fehlte seit dem 13.06.2014 eine europäische Regelung. Dieses Defizit hat der deutsche Gesetzgeber durch das am 21.03.2016 in Kraft getretene »Gesetz zur Umsetzung der Wohnimmobilienkreditrichtlinie und zur Änderung handelsrechtlicher Vorschriften« geschlossen.¹⁰⁸ Auch nach der Umsetzung regeln die Vorschriften der §§ 355–361 BGB weiterhin die Grundsätze zum Widerruf von sämtlichen Verbraucherverträgen. Diese Vorschriften gelten sowohl für avG-Verträge als auch für Fernabsatzverträge. Die Rechtsfolgen des Widerrufs bei Verträgen über Finanzdienstleistungen richten sich dabei einheitlich nach § 357a BGB. Einzig der Begriff des Verbraucherdarlehensvertrags erfährt eine Sonderstellung und wird umfassend in den §§ 491 ff. BGB geregelt. Er umfasst allgemeine Verbraucherdarlehensverträge, die unter die Verbraucherkreditrichtlinie fallen, sowie Immobilienverbraucherdarlehensverträge, die von der Wohnimmobilienkreditrichtlinie erfasst werden, wobei das Widerrufsrecht für nach dem 21.03.2016 abgeschlossene Verbraucherdarlehensverträge in § 356b BGB näher ausgestaltet wird.

102 Vgl. BGH, NJW 1999, 3705 (3706); BGH, NJW 1999, 2540 (2540 f.); BGH, WM 1999, 382; anders noch: BGH, NJW 1996, 253 (256).

103 BT-Drs. 14/6040, 118.

104 Hierzu ausführlich: *Lwowski* Rn. 920 ff.

105 Vgl. *Lwowski* Rn. 218 u. 921.

106 BGH, NJW 1996, 2092; *Wolfsteiner* DNotZ 2001, 902 (903).

107 BGBl. 2013 I 3642.

108 BGBl. 2016 I 396.

Das neue Verbraucherrecht sieht umfangreiche Informationspflichten (vgl. Art. 246 ff. EGBGB n.F.) 75 und das Widerrufsrecht (§§ 355 bis 361 BGB n.F.) als Mechanismen vor, um den Unwägbarkeiten des unpersönlichen Vertragsschlusses sowie des übereilten Vertragsschlusses zu begegnen und den Schutz potentieller Vertragspartner zu gewährleisten. Informationspflichten bei außerhalb der Geschäftsräume und im Fernabsatz geschlossenen Verträgen über Finanzdienstleistungen finden sich in Art. 246b EGBGB. Bei Verbraucherdarlehensverträgen sind die Besonderheiten des Art. 247 § 2 Abs. 1 und 3 EGBGB zu beachten.

Bei außerhalb von Geschäftsräumen geschlossenen Verträgen handelt es sich um Geschäfte, bei 76 denen die Vertragsparteien beim Vertragsschluss körperlich anwesend sind. Fernabsatzverträge sind demgegenüber Verträge, bei denen der Unternehmer oder eine in seinem Namen oder Auftrag handelnde Person und der Verbraucher für die Vertragsverhandlungen und den Vertragsschluss ausschließlich Fernkommunikationsmittel verwenden, es sei denn dass der Vertragsschluss nicht im Rahmen eines für den Fernabsatz organisierten Vertriebs- oder Dienstleistungssystems erfolgt (vgl. § 312c Abs. 1 BGB).¹⁰⁹ Im Gegensatz zu der Regelung des § 312b BGB a.F. entfällt die Einordnung der Vertragsgegenstände als Ware oder Dienstleistung.¹¹⁰

Übergangsvorschriften finden sich in Art. 229 § 32 EGBGB.¹¹¹ Auf vor dem 13.06.2014 geschlossene 77 Verbraucherverträge (Altverträge) finden die bisherigen Regelungen Anwendung (vgl. Art. 229 § 39 Abs. 1 EGBGB). Bei Altverträgen, die im Fernabsatz oder in einer Haustürsituation geschlossen wurden und keine Finanzdienstleistung zum Gegenstand haben erlischt das Widerrufsrecht spätestens mit Ablauf des 27.06.2015. Bei entgeltlichen Finanzierungshilfen, die vor dem 13.06.2014 in einer Haustürsituation geschlossen wurden, erlischt das Widerrufsrecht ebenfalls spätestens am 27.06.2015. Das Widerrufsrecht für Immobilienverträge ohne ordnungsgemäße Widerrufsbelehrung, die zwischen dem 01.09.2002 und dem 10.06.2010 geschlossen wurden, erlischt spätestens am 21.06.2016 (Art. 229 § 38 Abs. 3 EGBGB). Diese Regelung soll die rechtliche Unsicherheit in Bezug auf die Widerruflichkeit von Verträgen beseitigen, deren Widerrufsbelehrungen nicht den Widerrufsmustern der BGB-Info-VO entsprechen.

Wird gegen die umfangreichen fernabsatzrechtlichen Informationspflichten verstoßen, droht ein 78 unbefristetes Widerrufsrecht gem. § 356 Abs. 3 Satz 1 BGB. Zu beachten ist, dass die maßgeblichste Änderung seit Umsetzung der VR-RL, wonach das Widerrufsrecht – selbst bei fehlerhafter Information – spätestens nach 12 Monaten und 14 Tagen erlischt, gerade nicht auf Verträge über Finanzdienstleistungen anwendbar sind. Eine Ausnahme gilt bei Immobiliendarlehensverträgen. Auch hier erlischt das Widerrufsrecht bei einer nicht ordnungsgemäßen Widerrufsbelehrung gemäß § 356b Abs. 2 BGB 12 Monate und 14 Tage nach dem Vertragsschluss. Nach altem Recht hatten Drittsicherungsgeber ein Widerrufsrecht nach §§ 312, 355 BGB a.F. Nach neuem Recht behandelt der Gesetzgeber Kreditsicherheiten als Finanzdienstleistungen. Daraus ergibt sich folgende Konsequenz: Wenn eine Sicherheit im Fernabsatz oder avG hereingenommen wird, sind auch für diese die Informationsvorgaben gem. Art. 246b EGBGB n.F. zu beachten. Ansonsten droht in einem solchen Fall das »ewige« Widerrufsrecht.

4. Verjährungsfragen im Bürgschaftsrecht

Ansprüche aus einer Bürgschaft unterliegen der selbstständigen Verjährung. Vertragliche Fälligkeits- 79 bestimmungen gehen einer gesetzlichen Regelung vor.¹¹² Streitig ist, wann denn der Anspruch aus der Bürgschaft entsteht. Nach zutreffender Ansicht beginnt die Verjährungsfrist des Anspruchs aus

109 Vgl. Art. 2 Nr. 7 RL 2011/83/EU.

110 *Föhlisch* Rn. 79.

111 Vgl. Art. 2 VR-RL.

112 *Palandt/Ellenberger* § 199 Rn. 3.

der selbstschuldnerischen Bürgschaft mit dem Eintritt des Bürgschaftsfalls und nicht erst mit der Inanspruchnahme des Bürgen.¹¹³

- 80 Stundungs- und Rückzahlungsvereinbarungen mit dem Bürgen haben auf die Dauer und den Verlauf der Verjährung der Hauptschuld keinen Einfluss. Gleiches gilt im umgekehrten Fall.
- 81 Aufgrund der Akzessorität gibt eine Stundungsvereinbarung mit dem Hauptschuldner aber auch dem Bürgen im Zweifel ein Leistungsverweigerungsrecht. Ein Anerkenntnis des Hauptschuldners führt zu einer Erweiterung der Bürgenhaftung, die ggü. dem Bürgen gem. § 767 Abs. 1 Satz 3 BGB unwirksam ist, es sei denn, die Zustimmung des Bürgen liegt vor.
- 82 Die Verjährung der Hauptschuld kann der Bürge auch noch im Wege der Vollstreckungsgegenklage nach seiner rechtskräftigen Verurteilung einwenden, wenn sie nach dem Schluss der letzten mündlichen Verhandlung eintritt.¹¹⁴ Einen Verzicht des Bürgen auf die Einrede der Verjährung der Hauptschuld wird man in Allgemeinen Geschäftsbedingungen nicht wirksam vereinbaren können. Wird eine individualvertragliche Regelung in diesem Sinne getroffen, wird man den Bürgen über die Folgen seines Verzichts (ggf. in Wegfall geratende Möglichkeit, sich bei dem Hauptschuldner schadlos zu halten) aufklären müssen.

5. Wertpapierdienstleistungen, § 37a WpHG a.F., §§ 195, 199 BGB

- 83 § 37a WpHG a.F. sah anstelle der Regelverjährung eine 3-jährige Verjährungsfrist vor,¹¹⁵ die mit dem Erwerb der Wertpapiere begann.¹¹⁶ Diese Regelung gilt gem. § 43 WpHG weiterhin für alle Ansprüche, die in der Zeit vom 01.04.1998 bis zum Ablauf des 04.08.2009 entstanden sind. Gleichgültig ist, ob der Anspruch auf Verletzung einer vertraglichen Pflicht oder konkurrierende Deliktsansprüche gestützt wird.¹¹⁷ Für Ansprüche aus vorsätzlicher Aufklärungs- und Beratungspflichtverletzung verbleibt es hingegen bei der deliktischen Regelverjährung.¹¹⁸ Am 05.08.2009 ist die Vorschrift des § 37a WpHG außer Kraft getreten. Damit gelten für alle Ansprüche, die ab dem 05.08.2009 entstanden sind, die allgemeinen Verjährungsregeln der §§ 195, 199 BGB.¹¹⁹ Es wird also an die Kenntnis bzw. grob fahrlässige Unkenntnis des Anlegers angeknüpft, wodurch die Ansprüche gem. § 199 Abs. 3 Satz 1 Nr. 1 BGB bis in 10 Jahren nach ihrer Entstehung verjähren können. Der Fristlauf beginnt dabei nicht mehr mit der Anspruchsentstehung, sondern mit dem Schluss des jeweiligen Kalenderjahres.
- 84 Der 31.12.2011 (bzw. der 02.01.2012, vgl. 193 BGB) war insb. bei Anlegerschutzprozessen in Zusammenhang mit den sog. Kickbacks¹²⁰ von besonderer Bedeutung. Aufgrund der vom Gesetz-

113 BGH, NJW-RR 2004, 1190; OLG Frankfurt am Main, WM 2007, 1369 (1370); KG Berlin, Urt. v. 26.01.2007 – 6 U 128/06, BauR 2007, 1896; OLG Brandenburg, Urt. v. 21.03.2007 – 4 U 128/06 (bislang veröffentlicht nur in juris); so auch: *Lwowski/Merkel* Kreditsicherheiten, S. 42 f.; *Hohmann* WM 2004, 757 (760); wohl auch *Siegmann/Polt* WM 2004, 766 (767); a.A. *Gay* NJW 2005, 2585 – Verjährungsbeginn erst mit Inanspruchnahme des Bürgen.

114 BGH, WM 1998, 1766.

115 *Meixner* NJW 1998, 1899; ausführlich zur alten Rechtslage *Nobbe*, WM 2016, 289 ff.

116 BGH, BKR 2005, 236; BGH, WM 2005, 647; KG Berlin, WM 2004, 1872; modifizierend *Lang* Informationspflichten bei Wertpapierdienstleistungen § 20 Rn. 10; *Roller/Hackenberg* ZBB 2004, 227, die auf den Zeitpunkt der Abgabe der Willenserklärung – Kaufauftrag – abstellen, was in der Praxis aber i.d.R. nicht zu Unterschieden führt.

117 KG Berlin, WM 2004, 1872 m.w.N.; LG Bonn, Urt. v. 23.06.2004 – 2 O 539/03 (bislang n.v.); a.A. *Roller/Hackenberg* ZBB 2004, 227, 228; differenzierend nach der Art des Verschuldens *Lang* Informationspflichten bei Wertpapierdienstleistungen § 20 Rn. 13.

118 BGH, WM 2007, 487; vgl. auch *Schäfer* BKR 2005, 238, 240.

119 Vgl. hierzu OLG München, Urt. v. 13.02.2012 – 19 U 3892/11, BeckRS 2012, 04395.

120 BGH, Urteil vom 19.12.2000 – XI ZR 349/99, BGHZ 146, 235 = NJW 2001, 962 = WM 2001, 297 = ZIP 2001, 230 dazu *Balzer*, ZIP 2001, 232; BGH, Urteil vom 19.12.2006 – XI ZR 56/05, ZIP 2007, 518, dazu *Lang/Balzer*, ZIP 2007, 521, *Hantel/Hartig*, EWIR 2007, 217 und *F.A. Schäfer/U. Schäfer*,

geber mit der Schuldrechtsreform eingeführten absoluten Verjährungsfrist von 10 Jahren verjähren Ansprüche aus fehlerhafter Anlageberatung (hierzu gehört auch die unterlassene Offenlegung von Rückvergütungen), die vor dem 01.01.2002 entstanden sind, in jedem Fall spätestens mit Ablauf des Jahres 2011.

Im Gegensatz zur Regelverjährung fehlte es in den Fällen des § 37a WpHG a.F. an einem subjektiven Element. Für die Fälle, dass die Fehlberatung für den Kunden/Anleger erst nach Ablauf der Verjährungsfrist sichtbar wird, wurde dieses Ergebnis von Teilen der Literatur als unbillig empfunden.¹²¹ Die Regelung sei deshalb »gemeinschaftsrechtskonform im Einklang mit den §§ 195, 199 BGB auszulegen«.¹²² 85

In Anlegerschutzprozessen ist vor allem die subjektive Komponente des § 199 BGB problematisch. 86 Wie dargelegt, liegt Kenntnis des Schadens und des Schädigers vor, wenn die anspruchsbegründenden Tatsachen im Rahmen einer Parallelwertung in der Laiensphäre bekannt sind oder hätten bekannt sein müssen.¹²³ Von der Anlegerseite wird regelmäßig vorgetragen, dass die Kenntnisse des Anlegers von einem vermeintlichen Schadensersatzanspruch erst nach Konsultation mit dem Anwalt erlangt wurden. Dem wird z.T. entgegengehalten, dass die entsprechenden Kenntnisse deutlich früher vorhanden waren, bzw. hätten vorhanden sein müssen, etwa aufgrund des Ausbleibens von Ausschüttungen oder der Insolvenz der Fondsgesellschaft.

Unabhängig von dem Vorhandensein subjektiver Elemente kann sowohl i.R.d. § 37a WpHG als auch i.R.d. §§ 195, 199 BGB die Verjährungsfrist aufgrund von Verhandlungen gehemmt sein.¹²⁴ 87 Der Begriff Verhandlungen wird – wie bereits ausgeführt – weit gefasst. Versichert ein Anlageberater

BKR 2007, 163; BGH, Beschluss vom 20.1.2009 – XI ZR 510/07, BKR 2009, 126, dazu Grys/Geist, BKR 2009, 127; BGH, Urteil vom 12.5.2009 – XI ZR 586/07, BKR 2009, 342; BGH, Urteil vom 27.10.2009 – XI ZR 338/08, ZIP 2009, 2380; BGH, Urteil vom 29.6.2010 – XI ZR 308/09, BKR 2010, 331 mit Anm. Koch; BGH, (erster) Beschluss vom 9.3.2011 – XI ZR 191/10, BKR 2011, 299 mit Anm. Nobbe; BGH, (zweiter) Beschluss vom 19.7.2011 – XI ZR 191/10, ZIP 2011, 1559, dazu EWiR 2011, 623, Toussant ; BGH, (dritter) Beschluss vom 24.8.2011 – XI ZR 191/10, ZIP 2011, 1807, dazu EWiR 2011, 623 (Lang); BGH, Urteil vom 8.5.2012 – XI ZR 262/10, BKR 2012, 368 mit Anm. Göertz (bestätigt durch BGH, Urteil vom 19.2.2013 – XI ZR 404/11 (juris)); BGH, Urteil vom 11.9.2012 – XI ZR 363/10 (juris); BGH, Beschluss vom 19.2.2013 – XI ZR 404/11 (juris); BGH, Urteile vom 26.2.2013 – XI ZR 181/11, XI ZR 240/10, XI ZR 318/10, XI ZR 345/10, XI ZR 425/11, XI ZR 445/10 und XI ZR 498/11; BGH, Urteile vom 26.3.2013 – XI ZR 228/11 und XI ZR 331/11; BGH, Urteil vom 14. 5. 2013 – XI ZR 431/10, BKR 2013, 386; BGH, Urteil vom 28. 5. 2013 – XI ZR 113/11, BKR 2013, 388; BGH, Urteil vom 24.9.2013 – XI ZR 204/12, BKR 2014, 23 mit Anm. Tilp/Wegener; BGH, Urteil vom 14.5.2013 – XI ZR 431/10, BKR 2013, 386; BGH, Urteil vom 28.5.2013 – XI ZR 113/11, BKR 2013, 388; BGH, Urteil vom 14.1.2014 – XI ZR 355/12, BKR 2014, 159; BGH, Urteil vom 4.2.2014 – XI ZR 398/12, BKR 2014, 201; BGH, Urteil vom 8.4.2014 – XI ZT 341/12, BKR 2014, 290 mit Anm. Lang/Pfisterer-Junkert; BGH, Urteil vom 3.6.2014 – XI ZR 147/12, BKR 2014, 370 mit Anm. Balzer/Lang und Anm. Heun-Rehn/S. Lang/Ruf; in: NJW 2014, 2909 ; BGH, Urteil vom 15.7.2014 – XI ZR 418/13, NJW 2014, 2951; III. Zivilsenat: BGH, Urteil vom 15.4.2010 – III ZR 196/09, BKR 2010, 247 mit Anm. Tyzak/Stieglitz; BGH, Urteil vom 3.3.2011 – III ZR 170/10, BKR 2011, 248; BGH, Urteil vom 5.5.2011 – III ZR 84/10, BeckRS 2011, 13871; BGH, Urteil vom 19.1.2012 – III ZR 48/11, BKR 2012, 165; BGH, Urteil vom 19.7.2012 – III ZR 308/11, BKR 2012, 431; BGH, Urteil vom 7.3.2013 – III ZR 160/12; BGH, Urteil vom 18.4.2013 – III ZR 160/12; BGH Urteil vom 18.4.2013 – III ZR 225/12; BGH, Urteil vom 6.12.2012 – III ZR 307/11, NJW-RR 2013, 293; BGH, Urteil vom 7.3.2013 – III ZR 160/12, BeckRS 2013, 05593; BGH, Urteil vom 18.4.2013 – III ZR 83/12, BeckRS 2013, 07848; BGH, Urteil vom 18.4.2013 – III ZR 225/12, BKR 2013, 288.

121 Roller/Hackenberg ZBB 2004, 227; Tilp EWiR § 37a WpHG 1/04, 943; von Buttlar EWiR § 37a WpHG 2/04, 945 f.

122 Tilp EWiR § 37a WpHG 1/04, 943.

123 BGH, NJW 2001, 964.

124 LG Nürnberg-Fürth, WM 2006, 571, 572.

eine erneute Prüfung, kann der Gläubiger davon ausgehen, dass jedenfalls bis zu deren Abschluss Verhandlungen liefen.¹²⁵

- 88 Die allgemeine Verjährungsfrist der §§ 195, 199 BGB sowie des § 37a WpHG a.F. findet auch in Fällen der Verletzung einer Prospekt-Überlassungspflicht eines Kreditinstituts Anwendung.¹²⁶ Eine solche Überlassungspflicht trifft das Kreditinstitut hinsichtlich des Verkaufsprospekts i.R.d. Aufklärungs-, Informations- oder Beratungsleistungen, soweit durch das Institut selbst Investmentfonds vertrieben werden.¹²⁷
- 89 Besondere Bedeutung erfährt die Verjährung im Recht der Vermögensverwaltung. In den Fällen, in denen der Abschluss des Vermögensverwaltungsvertrages selbst die Pflichtverletzung darstellt, läuft die Verjährungsfrist ab dem Vertragsschluss selbst (bzw. mit dem Ablauf des Jahres des Vertragsschlusses, falls dieser am 05.08.2009 oder später erfolgte), jedenfalls dann, wenn der Bank zu diesem Zeitpunkt bereits das Vermögen zur Verfügung steht oder eine vertragliche Pflicht des Kunden besteht, sein Kapital zur Verfügung zu stellen.¹²⁸ Das einen Schaden auslösende Ereignis kann aber auch in einer pflichtwidrigen Maßnahme in der Vermögensverwaltung selbst liegen. In diesem Bereich muss zwischen zwei Anknüpfungspunkten unterschieden werden: Im Fall einer Falschanlage entsteht der Anspruch zum Zeitpunkt der Falschanlage.¹²⁹ Liegt die vorwerfbare Pflichtverletzung jedoch gerade in der Nichtvornahme einer gebotenen Handlung, wie z.B. der Umschichtung eines Depots, so beginnt die Frist ab dem Zeitpunkt, ab dem die Maßnahme spätestens hätte durchgeführt werden müssen¹³⁰ (ggf. mit dem Ablauf des jeweiligen Jahres).

B. Beweislastfragen

I. Allgemeines

1. Wesen der Beweislast, Beweisgrundsätze

- 90 Die Regeln der Beweislast greifen ein, wenn das Gericht trotz Ausschöpfung aller prozessual zur Verfügung stehender Beweismittel keine Überzeugung von der Wahrheit oder Unwahrheit einer streitigen und entscheidungserheblichen Tatsachenbehauptung gewinnen kann (»non liquet«). Sie bestimmen, zu wessen Lasten diese Unaufklärbarkeit geht.¹³¹ Entscheidend sind nicht eine bestimmte Parteirolle im Prozess (Kläger, Beklagter) und auch kein bestimmtes Prozessverhalten. Vielmehr liegen der Beweislastverteilung generalisierende Risikozuweisungen¹³² zugrunde, die den jeweiligen Rechtsnormen zu entnehmen sind, auf die das Parteivorbringen gestützt wird. Es gilt der Grundsatz, dass der Anspruchsteller die Beweislast für die rechtsbegründenden, der Anspruchsgegner die für die rechtsvernichtenden, rechtshindernden und rechtshemmenden Tatbestandsmerkmale trägt.¹³³ Stehen den rechtsvernichtenden Tatbestandsmerkmalen rechtserhaltende Tatsachen ggü., trägt die Beweislast erneut der Anspruchsteller. Diesem Grundsatz vorgeschaltet gibt es ausdrückliche gesetzliche Beweislastverteilungen. Einen auch für das Bankrecht wichtigen Fall regelt § 179 Abs. 1 BGB für den Vertreter ohne Vertretungsmacht, indem dieser verpflichtet wird, seine Vertretungsmacht nachzuweisen.

125 LG Nürnberg-Fürth, WM 2006, 571, 572.

126 LG Frankfurt am Main, WM 2006, 1103.

127 LG Frankfurt am Main, WM 2006, 1103.

128 *Sprockhoff* WM 2005, 1739 (1746) m.w.N. in Rn. 87.

129 *Sprockhoff* WM 2005, 1739 (1747).

130 *Sprockhoff* WM 2005, 1739 (1747).

131 *Zöller/Greger* Vor § 284 Rn. 15.

132 *Zöller/Greger* Vor § 284 Rn. 17.

133 BGH, NJW 1995, 49, 50; *Zöller/Greger* Vor § 284 Rn. 17a; Baumbach/Lauterbach/Albers/Hartmann/Hartmann Anh § 286 Rn. 12.

2. Beweis negativer Tatsachen

Negative Tatsachen (§ 812 BGB – ohne rechtlichen Grund; §§ 407, 932 Abs. 2 BGB – fehlende Kenntnis; § 377 HGB – unterlassene Mängelrüge, etc.) sind nur schwer der Beweisführung zugänglich. Dennoch führt dies nicht zu einer Umkehr der Beweislast, weil ein solcher Beweis nicht unmöglich ist.¹³⁴ Die Rechtsprechung hat in diesem Zusammenhang allerdings Beweismodifikationen entwickelt. So ist der Anspruchsgegner i.R.d. Zumutbaren verpflichtet, das Vorliegen der negativen Tatsache substantiiert zu bestreiten.¹³⁵ Beispielhaft ist die Anlageberatung zu erwähnen. Beklagt der Kunde eine unterbliebene Aufklärung, kann er den entsprechenden Beweis dadurch führen, dass er die von dem Finanzdienstleister konkret darzulegende Aufklärung widerlegt.¹³⁶

3. Beweiserleichterungen

Neben den gesetzlich normierten Beweiserleichterungen (z.B. § 287 ZPO – richterliche Schadensschätzung) gibt es solche, die von der Rechtsprechung entwickelt wurden. Zu nennen ist zunächst der gewohnheitsrechtlich anerkannte Beweis des ersten Anscheins (»prima facie«). Hier muss ein typischer Geschehensablaufs feststehen, ein Sachverhalt, der nach der allgemeinen Lebenserfahrung auf eine bestimmte Ursache oder auf einen bestimmten Ablauf als maßgeblich für den Eintritt eines bestimmten Erfolges hinweist.¹³⁷ Der Sachverhalt als solcher muss unstreitig oder mit Vollbeweis bewiesen sein.¹³⁸ Bloße Wahrscheinlichkeiten oder Indizien genügen nicht, nur ein schon auf den ersten Blick nach einem durch Regelmäßigkeit, Üblichkeit und Häufigkeit geprägten Muster ablaufender Vorgang.¹³⁹ Allerdings bedeutet Typizität nicht, dass die Ursächlichkeit einer bestimmten Tatsache für einen bestimmten Erfolg bei allen Sachverhalten dieser Fallgruppe notwendig immer vorhanden ist; sie muss aber so häufig gegeben sein, dass die Wahrscheinlichkeit, einen solchen Fall vor sich zu haben, sehr groß ist.¹⁴⁰ Den Anscheinsbeweis kann der Prozessgegner durch einen vereinfachten Gegenbeweis entkräften. Ausreichend ist die Darlegung der ernsthaften, ebenfalls in Betracht kommenden Möglichkeit eines anderen als des erfahrungsgemäßen Ablaufs.¹⁴¹ Im Bankrecht hat der Anscheinsbeweis vor allem die ec-Karten Rechtsprechung des BGH geprägt.¹⁴²

4. Sekundäre Darlegungslast

Bedeutung im Bankrecht kommt auch der sog. sekundären Darlegungslast zu.¹⁴³ Auch hier handelt es sich um die Notwendigkeit substantiierten Bestreitens für den Fall, dass eine Partei Umstände beweisen muss, die zu dem ihrem Einblick entzogenen Bereich des Prozessgegners gehören, wobei die Abgrenzung zum unerlaubten Ausforschungsbeweis oft schwierig ist. Eine Bank besitzt i.d.R. nähere Kenntnisse der relevanten und maßgebenden Tatsachen, sodass von ihr i.R.d. Zumutbaren insb. das substantiierte Bestreiten einer negativen Tatsache unter Darlegung der für das Positivum sprechenden Tatsachen und Umständen verlangt werden kann.¹⁴⁴ Problematisch wird es aber dann, wenn eine Bank in berechtigter Weise die für den Beweis erforderlichen Unterlagen nicht mehr

134 BGHZ 101, 49 (55); BGH, NJW 1985, 264 (265); Zöller/*Greger* Vor § 284 Rn. 24; Baumbach/Lauterbach/Albers/Hartmann/*Hartmann* Einf § 284 Rn. 13.

135 BGH, NJW-RR 1993, 746, 747.

136 BGH, NJW 2001, 64, 65; Zöller/*Greger* Vor § 284 Rn. 24.

137 BGHZ 100, 31, 33; BGH, WM 1997, 1493 (1496); BGH, NJW 2001, 1140 (1141); BGH, NJW 2004, 3623 (3624).

138 BGH, NJW 1982, 2447 (2448).

139 BGH, NJW 1991, 230 (231); Zöller/*Greger* Vor § 284 Rn. 29.

140 BGH, VersR 1991, 460 (462); BGH, NJW 2004, 3623 (3624).

141 BGH, NJW 1991, 230 (231).

142 BGH, NJW 2004, 373 ff.; vgl. hierzu unten Nr. II. 4.

143 BGH, NJW 1999, 579 (580); BGH, NJW 1990, 3151; BGH, NJW-RR 1999, 1152; BGH, WM 2004, 225 (226); BGH, WM 2017, 2191.

144 BGH, GRUR 1994, 288, 290; BGH, NJW 1996, 315 (317).

besitzt. Das kann etwa dann der Fall sein, wenn sie unter Wahrung der handelsrechtlichen Aufbewahrungsfristen des § 257 HGB die Schriftstücke aus dem Bankgeschäft sowie die Geschäftsverbindung betreffende Dokumente vernichtet. Ein solches zulässiges Aufgeben von Beweismittel führt dann zu einer erheblichen Erschwerung bzw. Unmöglichkeit der Beweisführung. Vereinzelt wird von der Rechtsprechung in einem solchen Fall eine Beweislastumkehr angenommen,¹⁴⁵ wobei dies im Fall eines Sparbuchs ausdrücklich abgelehnt wird.¹⁴⁶ Der Ablauf der Aufbewahrungsfristen des § 257 HGB begründet allerdings eine erhebliche Schutzbedürftigkeit der Bank. Dies kann beim Vorliegen weiterer Umstände dazu führen, dass der gegen die Bank geltend gemachte Anspruch verwirkt ist.¹⁴⁷ Dabei werden die Fristen des § 257 HGB als »Richtschnur« für die Frage der Verwirkung der Ansprüche herangezogen.

5. Beweisvereitelung

- 94 Eine Beweisvereitelung liegt vor, wenn jemand seinem beweispflichtigen Gegner die Beweisführung schuldhaft erschwert oder unmöglich macht. Dies kann vorprozessual oder während des Prozesses durch gezielte oder fahrlässige Handlungen geschehen, mit denen bereits vorhandene Beweismittel vernichtet oder vorenthalten werden. Eine Beweisvereitelung kann aber auch in einem fahrlässigen Unterlassen einer Aufklärung bei bereits eingetretenem Schadensereignis liegen, wenn damit die Schaffung von Beweismitteln verhindert wird, obwohl die spätere Notwendigkeit einer Beweisführung dem Aufklärungspflichtigen bereits erkennbar sein musste.¹⁴⁸ Der BGH lässt in solchen Fällen Beweiserleichterungen zu, die unter Umständen bis zur Umkehr der Beweislast gehen können.¹⁴⁹ Der subjektive Tatbestand der Beweisvereitelung verlangt einen doppelten Schuldvorwurf: Das Verschulden muss sich sowohl auf die Zerstörung bzw. Entziehung des Beweisobjekts als auch auf die Beseitigung seiner Beweisfunktion beziehen, also darauf, die Beweislage des Gegners in einem gegenwärtigen oder künftigen Prozess nachteilig zu beeinflussen.¹⁵⁰

6. Auslegung von Willenserklärungen und Verträgen

- 95 Im Bankrecht spielt die Auslegung von Willenserklärungen oder Verträgen oftmals eine große Rolle (§§ 133, 157 BGB). Für die Auslegung selbst gibt es keine Darlegungs- und Beweislast.¹⁵¹ Wohl aber ist die Feststellung der für sie maßgeblichen Tatsachen eine Frage der Beweislast. Erst wenn die Tatsachen vollständig ermittelt sind, darf die Auslegung erfolgen.¹⁵² Entsprechend dem aufgezeigten Grundsatz muss die Vertragspartei, die aus einer Urkunde eine für sie günstige Rechtsfolge ableiten will, alle außerhalb der Urkunde liegenden Umstände beweisen, wenn das Gericht diese Rechtsfolge nicht allein aus der schriftlichen Erklärung entnehmen kann.¹⁵³
- 96 Die – auch ergänzende – Vertragsauslegung gehört zum Bereich der Tatsachenfeststellung und ist deshalb vom Revisionsgericht nur beschränkt nachprüfbar.¹⁵⁴

145 BGH, WM 1972, 281; OLG Bamberg, WM 1995, 918; BGH, WM 2006, 907.

146 OLG Celle, BKR 2008, 525 m.w.N.

147 OLG München, WM 2006, 1292; LG Nürnberg-Fürth, WM 2009, 1369.

148 BGH, WM 2003, 2325 (2326); BGH, WM 1985, 138 (139) m.w.N.

149 BGH, WM 1998, 204 (206) m.w.N.

150 BGH, WM 2003, 2325 (2326); BGH, VersR 1975, 952 (954); BGH, NJW 1994, 1594 (1595); Musielak/*Foerste* § 286 Rn. 65; MüKo-ZPO/*Prütting* § 286 Rn. 81.

151 BGHZ 20, 109 (111).

152 BGHZ 20, 109 (110); Palandt/*Ellenberger* § 133 Rn. 29.

153 BGHZ 20, 109 (111); Zöllner/*Greger* Vor § 284 Rn. 18a.

154 BGHZ 111, 110 (115); Palandt/*Ellenberger* § 157 Rn. 11.

II. Einzelheiten, einige ausgewählte Problemkreise im Bankrecht

1. Darlehensvertrag

Derjenige, der aus einem Darlehensvertrag Ansprüche herleiten will, ist beweisbelastet für einen unbedingten Vertragsschluss.¹⁵⁵ Die Darlegungs- und Beweislast für die Entstehung eines Darlehensrückzahlungsanspruchs trägt der Darlehensgeber. Er braucht aber nicht dessen Fortbestand darzulegen und zu beweisen. Vielmehr obliegt für die Erfüllung eines Darlehensrückzahlungsanspruchs dem Darlehensschuldner die Darlegungs- und Beweislast.¹⁵⁶

Eine wirksame Kündigung des Darlehensvertrages muss derjenige beweisen, der sich auf die Kündigung beruft. 98

2. Forderung aus Kontokorrent

Darlegungs- und beweisbelastet für die Höhe der Forderung aus einem Kontokorrent ist die sie geltend machende Bank. In der Anerkennung der Saldofeststellung ist ein Schuldanerkenntnis i.S.d. § 781 BGB zu sehen.¹⁵⁷ Es genügt die Darlegung des weiteren Forderungsverlaufs seit dem letzten anerkannten Rechnungsabschluss, der auch zulasten des Bürgen wirkt.¹⁵⁸ Hierbei muss aber jede einzelne Position angeführt werden.¹⁵⁹

3. Überweisungsvertrag

Bei einer Fälschung des Überweisungsauftrags kommt ein Überweisungsvertrag mit dem Kontoinhaber nicht zustande. Die Echtheit des Überweisungsauftrags muss deshalb das Kreditinstitut beweisen. Bei § 676b BGB muss der Überweisende eine Pflichtverletzung der Bank beweisen.¹⁶⁰ Wenn das Kreditinstitut aufgrund einer vom Kunden widerrufenen Anweisung irrig zahlt, muss der Kunde beweisen, dass der Widerruf dem Empfänger bekannt war.¹⁶¹ 100

4. Maestro-Karte

Den Zugang der Karte muss das Kreditinstitut beweisen.¹⁶² Wird zeitnah nach dem Diebstahl einer Maestro-Karte (vormals ec-Karte) unter Verwendung dieser Karte und Eingabe der richtigen persönlichen Geheimzahl (PIN) an Geldausgabeautomaten Bargeld abgehoben, spricht nach der Rechtsprechung des BGH, grds. der Beweis des ersten Anscheins dafür, dass der Karteninhaber die PIN auf der ec-Karte notiert oder gemeinsam mit dieser verwahrt hat, wenn andere Ursachen für den Missbrauch nach der Lebenserfahrung außer Betracht bleiben.¹⁶³ Dies soll allerdings nur dann gelten, wenn bei der Abhebung die Originalkarte eingesetzt worden ist.¹⁶⁴ Die Möglichkeit eines Ausspähöns der PIN durch einen unbekanntem Dritten kommt als andere

155 BGH, NJW 2002, 2862 (2863).

156 BGH, WM 1975, 593; BGH, WM 2007, 636 (637).

157 BGH, NJW 1982, 2193 (2194); Baumgärtel/Laumen/Prütting/Laumen Handbuch der Beweislast § 781 BGB; Placzek, WM 2017, 1835, 1838.

158 BGH, WM 2002, 281 (282).

159 BGH, WM 1991, 1294 (1295).

160 *Von Westphalen* BB 2000, 161; Baumbach/Lauterbach/Albers/Hartmann/Hartmann Anh § 286 Rn. 75.

161 BGHZ 87, 393, 400; Baumbach/Lauterbach/Albers/Hartmann/Hartmann Anh § 286 Rn. 75.

162 AG Berlin-Mitte, BKR 2002, 887 (888); Palandt/*Sprau* § 675v Rn. 7; zu möglichen Pflichtverletzungen des Kunden, die zu einem Schadensersatzanspruch nach § 280 Abs. 1 BGB führen können, vgl. KG Berlin, NJW 2006, 381 f.

163 BGH VuR 2010, 386; BGH, NJW 2004, 3623 (3624) m. Anm. *Spindler* BB 2004, 2766 ff.; *Assies* BGHReport 2005, 33 ff.; *Strube* BKR 2004, 497 ff.; *Werner* BKR 2004, 502 ff.; *Derleder* EWiR 2005, 579 ff.

164 BGH NJW 2012, 1277; BGH, Urt. v. 05.10.2004 – XI ZR 210/03, BGHZ 160, 308; BGH, Urt. v. 29.11.2011 – XI ZR 370/10, BeckRS 2012, 02226.

Ursache grds. nur dann in Betracht, wenn die ec-Karte in einem näheren zeitlichen Zusammenhang mit der Eingabe der PIN durch den Karteninhaber an einem Geldausgabeautomaten oder einem POS (Point Of Sale)-Terminal entwendet worden ist.¹⁶⁵ Grundlage dieser Rechtsprechung ist die Sicherheit des ec-Kartensystems, die nach dem der Entscheidung des BGH vom 05.10.2004 zugrunde liegenden Sachverhalt gegeben ist, nach wie vor aber sehr kontrovers diskutiert wird.¹⁶⁶ Dieser Rechtsprechung trägt auch § 675w BGB Rechnung. Mit dieser Vorschrift wollte der Gesetzgeber die frühere Praxis der Gerichte im Falle von Kartenmissbräuchen mittels Eingabe einer PIN widerspiegeln.¹⁶⁷ Da aber zahlreiche Möglichkeiten zum Ausspähen der PIN bestehen, können entsprechende Anhaltspunkte den Anscheinsbeweis erschüttern.¹⁶⁸ Der mit Wirkung zum 13.01.2018¹⁶⁹ neu eingefügte § 675w Satz 4 sieht allerdings nunmehr vor, dass der Zahlungsdienstleister zum Nachweis von Betrug, Vorsatz und grober Fahrlässigkeit des Zahlungsdienstnutzers unterstützende Beweismittel vorlegen muss. Damit soll verhindert werden, dass der Nachweis der Authentifizierung und der technisch ordnungsgemäßen Ausführung des Zahlungsvorgangs für sich genommen ausreicht, um auch den Nachweis einer Sorgfaltspflichtverletzung des Zahlungsdienstnutzers bzw. von grober Fahrlässigkeit, Vorsatz und Betrug zu erbringen.¹⁷⁰ Die Rechtsprechung wird den neuen § 675w Satz 4 BGB unter Berücksichtigung der bisher angelegten Maßstäbe zu berücksichtigen haben.

5. Online-Banking

- 102 Anders als in den Fällen der abhanden gekommenen Maestro-Karte hat der BGH jüngst entschieden, dass es keinen Erfahrungssatz gibt, wonach bei einer missbräuchlichen Verwendung von PIN und TAN im Online-Banking bereits die korrekte Aufzeichnung der Nutzung eines Zahlungsauthentifizierungsinstruments und die beanstandungsfreie Prüfung der Authentifizierung für eine grob fahrlässige Pflichtverletzung des Zahlungsdienstnutzers sprechen, sodass sich der Zahlungsdienstleister für den ihm im Rahmen von § 675v Abs. 2 BGB obliegenden Nachweis nicht auf den Beweis des ersten Anscheins stützen kann.¹⁷¹

6. Bürgschaft¹⁷²

- 103 Die Formwirksamkeit einer Bürgschaft (§ 766 BGB) muss der Gläubiger beweisen.¹⁷³ Behauptet ein Bürge die abredewidrige Ausfüllung eines Blanketts, muss er dies darlegen und beweisen.¹⁷⁴ Gleiches gilt, wenn er anführt, der Inhalt der Urkunde weiche von dem Besprochenen ab.¹⁷⁵ Der Gläubiger ist für das Bestehen der Hauptschuld beweispflichtig.¹⁷⁶ Für die Erfüllung der Hauptforderung ist der Bürge beweispflichtig.¹⁷⁷ Behauptet der Bürge, er sie bei der Abgabe der Bürgschaft von der Bank überrumpelt worden, muss er dies beweisen.¹⁷⁸ Beruft sich der Geschäftsführer

165 BGH, NJW 2004, 3623 (3625).

166 BGHZ 160, 308; bestätigt durch BGH, Urt. v. 29.11.2011 – XI ZR 370/10, BeckRS 2012, 02226; kritisch *Spindler* BB 2004, 2766 ff.; *Assies* BGHReport 2005, 33 ff.; *Strube* BKR 2004, 497 ff.; *Werner* BKR 2004, 502 ff.; *Derleder* EWiR 2005, 579 ff.; *van Look* EWiR 2005, 167 ff.; *Timme* MDR 2005, 304 ff.; *Hoppe* VuR 2005, 76 ff.; *Hofmann* WM 2005, 441 ff.

167 BT-Drs. 16/11643, 115.

168 BGH, WM 2011, 924; Beispiele bei Günther, WM 2013, 496.

169 BGBl I 2017, 2446, 2484, Gesetz zur Umsetzung der Zweiten Zahlungsdienstrichtlinie.

170 BT-Drs. 18/11495, 168.

171 BGH, WM 2016, 691, kritisch *Herresthal*, JZ 2017, 28 ff.

172 Vgl. ausführlich: Baumgärtel/Laumen/Prütting/Laumen Handbuch der Beweislast § 765 BGB.

173 BGH, NJW 2000, 1179 (1180).

174 BGH, NJW-RR 1989, 1323 (1324); BGH, WM 1988, 957 (958).

175 BGH, WM 1994, 784 (786); BGH, ZIP 2007, 619 (623).

176 BGH, MDR 2002, 402 (403).

177 BGH, WM 1995, 1229 (1230); BGH, WM 2004, 121 (123).

178 BGH, WM 2002, 919 (921).

und Mehrheitsgesellschafter einer GmbH auf die Sittenwidrigkeit der Bürgschaft, muss er diese beweisen.¹⁷⁹ Ist eine krasse finanzielle Überforderung eines nahen Angehörigen gegeben, wird die Abgabe der Bürgschaft allein aus emotionaler Verbundenheit und damit die Sittenwidrigkeit vermutet. Der Gläubiger muss in diesem Fall beweisen, dass die Bürgschaft nicht aus emotionaler Verbundenheit hingegeben wurde.¹⁸⁰ Bei der Ausfallbürgschaft trägt der Gläubiger die Beweislast für den Ausfall.¹⁸¹ Gleiches gilt für die rechtzeitige Inanspruchnahme einer befristeten Ausfallbürgschaft.¹⁸²

7. Grundschild

Der Sicherungsgeber ist für das Erlöschen der gesicherten Forderung beweispflichtig. Dies gilt auch dann, wenn er nicht zugleich Schuldner der Forderung, also Drittsicherungsgeber ist.¹⁸³ Solange er nicht schlüssig zum Erlöschen vorgetragen hat, obliegt dem Sicherungsnehmer keine eigene Darlegung zum Fortbestand der Forderung.¹⁸⁴ 104

8. Scheckverkehr

Die Bank trägt die Beweislast für die Kausalität des unzureichenden Kontrollsystems für den Schaden des Kunden. Die Beweislast für die zur Anwendung des § 254 BGB führenden Umstände, mithin auch für die Ursächlichkeit eines Mitverschuldens, trägt der Schädiger.¹⁸⁵ 105

9. Spar(kassen)buch

Auszugehen ist von der allgemeinen zivilprozessualen Verteilung der Beweislast, wonach der Sparer die Höhe des Guthabens, das Kreditinstitut hingegen die Auszahlung zu beweisen hat.¹⁸⁶ 106

Nach § 416 ZPO begründet die Urkunde nur in formeller Hinsicht den vollen Beweis dafür, dass die in ihr enthaltenen Erklärungen von dem Aussteller abgegeben sind. Die Beweisregel erstreckt sich dagegen nicht auf den materiellen Inhalt der beurkundeten Erklärungen, also darauf, dass die in der Privaturkunde bestätigten tatsächlichen Vorgänge wirklich so geschehen sind.¹⁸⁷ Diese Frage unterliegt vielmehr der freien tatrichterlichen Beweiswürdigung.¹⁸⁸ 107

Eine Beweislastumkehr im Hinblick auf die lange Zeit seit der letzten Sparbucheintragung kommt nach der Rechtsprechung des BGH dann nicht in Betracht, wenn der Kunde das nicht entwertete Sparbuch in Händen hat und keine Umstände dargetan oder ersichtlich sind, die darauf schließen lassen, das Kreditinstitut sei aus Gründen, die dem Kunden zurechenbar sind, an der Entwertung gehindert gewesen.¹⁸⁹ Es gibt auch keinen Erfahrungssatz des Inhalts, dass ein Sparkonto aufgelöst sei oder kein Guthaben mehr aufweise, wenn der Inhaber des Sparbuchs über Jahrzehnte keine Eintragungen vornehmen lässt.¹⁹⁰ Der Ablauf der handelsrechtlichen Aufbewahrungsfrist rechtfertigt für sich genommen eine Umkehr der Beweislast ebenfalls nicht.¹⁹¹ 108

179 BGH, WM 2001, 2156 (2157).

180 BGHZ 146, 37 (45); BGH, WM 2002, 210 (211).

181 BGH, WM 1999, 173 (175).

182 BGH, WM 2002, 1645 (1646).

183 BGH, NJW 2000, 1108 (1109).

184 BGH, NJW 2000, 1108 (1109).

185 BGHZ 91, 243 (260); BGH, WM 2001, 2010 (2012).

186 Schimansky/Bunte/Lwowski/Gößmann Bankrechts-Handbuch § 71 Rn. 33.

187 BGH, NJW-RR 1989, 1323 (1324); Musielak/Huber § 416 Rn. 4; Zöllner/Geimer § 416 Rn. 9.

188 BGH, NJW-RR 1993, 1379 (1380).

189 BGH, NJW 2002, 2708 (2709).

190 BGH, NJW 2002, 2708 (2709); BGH, NJW-RR 1989, 1518.

191 BGH, NJW 2002, 2708 (2709); OLG Frankfurt am Main, NJW 1998, 997 (998 f.); Arends/Teuber MDR 2001, 546 (550).

10. Anlageberatung, Haftungsansprüche, Verletzung von Beratungs- und Aufklärungspflichten

- 109 Nach den dargestellten Grundsätzen trifft denjenigen, der einen Anspruch geltend macht, die Darlegungs- und Beweislast für das Vorliegen der Anspruchsvoraussetzungen. Macht ein Kunde deshalb geltend, die Bank sei ihrer Beratungs- und Aufklärungspflicht ganz oder z.T. in schuldhafter Weise nicht nachgekommen, trägt er die Beweislast sowohl für das Vorliegen von Umständen, die Qualifizierung als Beratungsvertrag erlauben¹⁹², als auch für die objektive Pflichtverletzung.¹⁹³ Hierzu gehört die Darlegung der Beratungspflicht ebenso wie die Nichtbeachtung von Anlagezielen oder relevanten Veröffentlichungen.¹⁹⁴ Nach allgemeinen Grundsätzen muss der Anleger auch darlegen und beweisen, dass der Emissionsprospekt entweder überhaupt nicht oder aber pflichtwidrig zu spät überlassen wurde.¹⁹⁵ Hat der Kunde dieser Darlegungslast genügt, muss die beklagte Bank dessen Behauptungen substantiiert bestreiten und konkret darlegen, wo und wie die erforderliche Beratung vorgenommen wurde.¹⁹⁶ Der Bank als sekundär darlegungsbelasteten Partei muss es aber überhaupt möglich und zumutbar sein, zu den Umständen der Prospektübergabe vorzutragen. Hat sie indes mit dem ihr zumutbaren Aufwand – z.B. in den Fällen, in denen ein Anlagevermittler tätig wurde – keinerlei Informationen zur Prospektübergabe erhalten, geht die Nichtaufklärbarkeit zulasten des Kunden.¹⁹⁷
- 110 Die haftungsbegründende Kausalität stellt den Anleger regelmäßig vor Beweisschwierigkeiten. Hier wendet die Rechtsprechung deshalb die schon beschriebenen Beweiserleichterungen an. Steht danach die Verletzung einer vertraglichen Aufklärungs- oder Beratungspflicht fest, ist die Bank beweisbelastet dafür, dass der Schaden auch bei pflichtgemäßem Verhalten eingetreten wäre, weil sich der Geschädigte über jeden Rat oder Hinweis hinweggesetzt hätte (Vermutung aufklärungsrichtigen Verhaltens).¹⁹⁸ Bei dieser Vermutung handelt es sich nicht lediglich um eine Beweiserleichterung im Sinne eines Anscheinsbeweises, sondern um eine zur Beweislastumkehr führende widerlegliche Vermutung.¹⁹⁹ Nach neuerer Rechtsprechung kommt es bei Kapitalanlagefällen also nicht mehr darauf an, ob ein Kapitalanleger bei gehöriger Aufklärung vernünftigerweise nur eine Handlungsalternative gehabt hätte, er sich also nicht in einem Entscheidungskonflikt befunden hätte.²⁰⁰ Somit hat der Aufklärungspflichtige die Nichtursächlichkeit seiner Pflichtverletzung zu beweisen, d.h. er muss darlegen und beweisen, dass der Anleger auch bei gehöriger Aufklärung den Vertrag so wie geschehen geschlossen hätte.

11. Immobilienfonds

- 111 Nach der Rechtsprechung des BGH soll die Lebenserfahrung dafür sprechen, dass ein Prospektfehler für die Anlageentscheidung ursächlich geworden ist.²⁰¹ Wird jedoch die Kausalität angeblicher Prospektfehler behauptet, obwohl der Prospekt weder in den Gesprächen durchgegangen noch vor Zeichnung übergeben worden sein soll, hat der Anleger substantiiert vorzutragen, dass die

192 OLG Nürnberg, Urt. v. 28.05.2013 – 12 U 2062/12.

193 Schimansky/Bunte/Lwowski/Kienle Bankrechts-Handbuch § 110 Rn. 11; Balzer ZBB 1997, 260 (268); Zöller/Greger Vor § 284 Rn. 17; Bruske Beweislast, S. 18; Vortmann/van Look Prospekthaftung und Anlageberatung § 1 Rn. 132.

194 OLG Frankfurt am Main, WM 1993, 1030 (1032); Welter/Lang/Balzer Handbuch der Informationspflichten im Bankverkehr Rn. 7.93 m.w.N.

195 BGH, WM 2006, 1288.

196 BGH, NJW 2001, 64 (65); OLG Düsseldorf, WM 1996, 1082 (1086); Zöller/Greger Vor § 284 Rn. 24; Welter/Lang/Balzer Handbuch der Informationspflichten im Bankverkehr Rn. 7.93 m.w.N.

197 BGH, WM 2017, 2191.

198 BGH, WM 1994, 149 (151); BGH, ZIP 1994, 1168 (1169).

199 BGH, WM 2012, 1337.

200 BGH, WM 2012, 1337.

201 BGHZ 84, 141, 148; BGH, ZIP 2004, 1104 (1106); BGH, NJW-RR 2006, 649 (650); BGH, NJW-RR 2006, 685, 687.

angeblich fehlerhaften Prospektpassagen tatsächlich erörtert worden sind. Andernfalls kann eine nach seinem Vorbringen falsche Darstellung im Prospekt nicht kausal für seine Anlageentscheidung gewesen sein. Zwar kann ein Prospektfehler auch dann für eine Anlageentscheidung ursächlich sein, wenn der Verkaufsprospekt dem Anlageinteressenten nicht oder nicht rechtzeitig vor Entschlussfassung über die Tötigung der Anlage übergeben wird, von den Vermittlern aber entsprechend dem Vertriebskonzept als Grundlage der Vermittlungsgespräche benutzt wird. Die Behauptung, durch mündliche Angaben des Vermittlers getäuscht worden zu sein, setzt dann aber konkreten, dem Beweis zugänglichen Vortrag zu den angeblich täuschenden Angaben des Vermittlers voraus.²⁰²

Risikoauflärung in Anspruch, so trägt er die Beweislast für die Behauptung, vom Vermittler keinen – Risikohinweise enthaltenden – Anlageprospekt erhalten zu haben.²⁰³

12. Verjährung

Der Schuldner trägt die Darlegungs- und Beweislast für Beginn und Ablauf der Verjährung und damit für die Kenntnis des Gläubigers gem. § 199 Abs. 1 Nr. 2 BGB.²⁰⁴ 112

C. Vertretung einer Bank

I. Mandatsverhältnis, Möglichkeiten der Gebührenvereinbarung

1. Bankmandat und dauerhafte Geschäftsverbindung

Das Mandatsverhältnis zu einer Bank oder einem anderen Finanzdienstleistungsunternehmen ist regelmäßig eine auf Dauer angelegte Geschäftsverbindung. Dies bietet den Vorteil, dass der Anwalt das Geschäft und die Vorgehensweise des von ihm vertretenen Instituts gut kennt und schon im Vorfeld einer prozessualen Auseinandersetzung auf »Verhaltensmuster« Einfluss nehmen kann. Große Bedeutung kommt dabei der Dokumentation von Kundenangaben und -wünschen zu, die im Prozess oftmals streitentscheidend ist. Selbst wenn sie aus taktischen Gründen nicht vorgelegt wird, hilft sie doch dem seinerzeit mit einer Angelegenheit betrauten Mitarbeiter, sein Gedächtnis aufzufrischen. 113

2. Vergütungsvereinbarung

Wenn nicht eine Abrechnung nach den Bestimmungen des Rechtsanwaltsvergütungsgesetzes erfolgt, wird üblicherweise eine Stundensatzvereinbarung getroffen. In seltenen Fällen kommt es auch vor, dass fiktive Streitwerte vereinbart werden. In jedem Fall sind die Vorgaben des § 3a RVG einzuhalten. Danach kann eine höhere als die im RVG niedergelegte Vergütung nur gefordert werden, wenn die hierauf gerichtete Erklärung des Auftraggebers schriftlich abgegeben wird und nicht in der Vollmacht enthalten ist (§ 3a Abs. 1 Satz 1 RVG). Da Honorarvereinbarungen i.d.R. vom Anwalt entworfen werden, ist weiter zu beachten, dass diese mit dem Begriff »Vergütungsvereinbarung« oder in vergleichbarer Weise überschrieben und von anderen Vereinbarungen (z.B. Mandatsbedingungen) getrennt (»deutlich abgesetzt«) sein müssen (§ 3a Abs. 1 Satz 2 RVG). Die Honorarvereinbarung darf also nicht etwa mit dem Beratungsvertrag in einer Urkunde zusammengefasst sein.²⁰⁵ Stellt sich die Vergütungsvereinbarung im Nachhinein als unwirksam heraus, liegt darin keine Gebührenüberhöhung i.S.d. § 352 StGB.²⁰⁶ Eine Vergütungsvereinbarung zwischen Rechtsanwalt und Mandant, die gegen die Formvorschriften des § 3a Abs. 1 Satz 1 und 2 RVG oder 114

202 BGH, BKR 2013, 280; OLG Köln, Hinweisbeschl. v. 16.07.2013 – 24 U 184/12; OLG Bamberg, Beschl. v. 24.02.2014 – 3 U 205/13.

203 BGH, NJW 1996, 2571; BGH, WM 2006, 1288 (1289).

204 BGH, WM 2007, 639 (641); OLG Bamberg, NJW 2006, 304; OLG Karlsruhe, ZIP 2006, 1855 (1858); Palandt/Ellenberger § 199 Rn. 46.

205 BGH, RVG-Letter 2007, 35.

206 BGH, NJW 2006, 3219 ff.

die Voraussetzungen für den Abschluss einer Erfolgshonorarvereinbarung nach § 4a Abs. 1 und 2 RVG verstößt, ist wirksam; aus ihr kann die vereinbarte Vergütung bis zur Höhe der gesetzlichen Gebühr gefordert werden.²⁰⁷

II. Taktiken im Prozess

1. Keine öffentliche Taktik

- 115 Eine Taktik oder Taktiken öffentlich preiszugeben, bedeutete, künftig keine mehr zu haben, jedenfalls keine, die der Prozessgegner nicht sofort durchschaut. Schon an dieser Stelle muss deshalb der Hinweis erfolgen, dass eine Taktik naturgemäß zunächst darin besteht, den Prozessgegner nicht »unnötig schlau« zu machen. Hier setzt allerdings auch gleich ein Stück Taktik ein. Im Prozess für eine Bank – wie auch in allen anderen Prozessen – sollte der Fall im Blick bleiben. All zu oft kann man beobachten, dass Gerichtsverfahren dazu genutzt werden, durch Textbausteine und eine mehr oder weniger wissenschaftliche Abhandlung aller Problemfelder, die vielleicht mit dem Fall etwas zu tun haben könnten, die eigene Partei und das Gericht beeindrucken zu wollen. Das Gegenteil wird oft erreicht. Der Gegner stößt plötzlich auf Ideen, auf die er allein nicht gekommen wäre, das Gericht fühlt sich durch die vielen unnützen Seiten belästigt. Eine wichtige »Taktik« im Prozess besteht deshalb darin, sich vor der Abfassung eines Schriftsatzes kurz darauf zu besinnen, zu welchem Thema man für welchen Adressaten schreibt. Die Wahrscheinlichkeit, dass gut geschriebene zehn Seiten positiv auf ein Gericht wirken, ist höher als bei sich zählenden vierzig Seiten.

2. Taktik beginnt vor dem Prozess

- 116 Taktik beginnt bei der dauerhaften Beratung einer Bank vor dem Prozess. Die Bedeutung der Dokumentation ist bereits erwähnt worden. Gezielte Mitarbeiterschulungen zur Vermeidung von Fehlern verbessern die Prozessaussichten ebenfalls.

3. Mahnverfahren

- 117 Häufig werden Verfahren mit einem Mahnbescheidsantrag eingeleitet. Dies ist aber nur dann sinnvoll, wenn mit einem Widerspruch nicht zu rechnen ist. Ansonsten wird ein Verfahren durch einen solchen Antrag nur in die Länge gezogen.

4. Aktivprozess

- 118 Im Aktivprozess sollte zunächst nur eine knappe schlüssige Klagebegründung vorgelegt werden. Allzu häufig ist zu beobachten, dass in der Klageschrift bereits alle möglichen Einwendungen des Prozessgegners vorweggenommen und abgehandelt werden. Dies schafft nur die Situation, dass sich der Gegner auf die eigene Argumentation einstellen kann. Einen Vorteil bringt diese Vorgehensweise nur in seltenen Fällen. Zu denken ist daran, dass einem Einwand durch gezielte Rhetorik gleich der »Wind aus den Segeln« genommen werden soll.

5. Prozesse um Kapitalanlageberatung

- 119 Streitigkeiten rund um die Kapitalanlageberatung sind heute dadurch geprägt, dass sie einen sehr lukrativen (Anleger-) Anwaltsmarkt widerspiegeln. Sicher sinnvolle und grds. legitime Anlegerplattformen sollen Kunden »poolen«. Häufig führt dies allerdings dazu, dass in den Verfahren nur sehr stereotyp vorgetragen wird. Z.T. wird auf die Frage einer anleger- und anlagegerechten Beratung überhaupt nicht mehr eingegangen, sondern lediglich vorgetragen, die beratende Bank habe den Kunden seinerzeit nicht über den Erhalt von Rückvergütungen aufgeklärt.²⁰⁸ Der Bankvertreter

²⁰⁷ BGH, NJW 2014, 2653.

²⁰⁸ BGH, Urteil vom 19.12.2000 – XI ZR 349/99, BGHZ 146, 235 = NJW 2001, 962 = WM 2001, 297 = ZIP 2001, 230 dazu *Balzer*, ZIP 2001, 232; BGH, Urteil vom 19.12.2006 – XI ZR 56/05, ZIP 2007,