



Universität Leipzig • Juristenfakultät
Institut für Deutsches und Internationales Bank- und Kapitalmarktrecht

**Bankenhaftung, insbesondere Auskunfts- und
Beratungspflichten im Zusammenhang mit dem Kauf
von Wertpapieren**

Prof. Dr. Reinhard Welter

Frankfurt a.M.
Herbsttagung der DNJV
15.9.2002

15. September 2002 Prof. Dr. Reinhard Welter - Universität Leipzig 1

Universität Leipzig • Juristenfakultät
Institut für Deutsches und Internationales Bank- und Kapitalmarktrecht

Einführung

Bankenhaftung – wirtschaftliches Umfeld

- Deep-Pocket-Argument
- Neue Bedeutung der Geldanlage
 - Größere Volumen
 - Größere Komplexität
 - Altersvorsorge
- Bubbles und „Kapitalvernichtung“
 - Neuer Markt als Beispiel
 - Vernichtung von 200 Milliarden

15. September 2002 Prof. Dr. Reinhard Welter · Universität Leipzig 2

Universität Leipzig • Juristenfakultät
Institut für Deutsches und Internationales Bank- und Kapitalmarktrecht

Einführung

Einzelthemen des Vortrags

- Entwicklung der **Rechtsprechung**
- **Europäische** Vorgaben
- **Termingeschäfte**
 - als überragendes Beispiel für riskante Börsengeschäfte aus deutscher Sicht
 - Bedeutung für ausländische Finanzdienstleister

15. September 2002 Prof. Dr. Reinhard Welter · Universität Leipzig 3

Universität Leipzig • Juristenfakultät
Institut für Deutsches und Internationales Bank- und Kapitalmarktrecht

Schlüsselentscheidung – Bond Urteil

Das Bond-Urteil zur Beratung von Anlegern durch Kreditinstitute

15. September 2002 Prof. Dr. Reinhard Welter · Universität Leipzig 4

Universität Leipzig • Juristenfakultät
Institut für Deutsches und Internationales Bank- und Kapitalmarktrecht

Beratungspflichten - Rechtsprechung

BGH vom 6.7.1993 - XI ZR 12/93 – Urteil iS „Bond“

BGHZ 123, 126 = WM 1993, 1455 = WuB I G 4 - 9.93 *Schwark*

- **Stillschweigend** abgeschlossener Beratungsvertrag durch Gesprächsaufnahme über Neuanlage
- Eine Bank hat bei der Anlageberatung den - gegebenenfalls **zu erfragenden - Wissensstand des Kunden** über Anlagegeschäfte der vorgesehenen Art und dessen Risikobereitschaft zu berücksichtigen ("anlegergerechte" Beratung); das von ihr danach empfohlene Anlageobjekt muß diesen Kriterien Rechnung tragen ("objektgerechte" Beratung).
- Eine Bank, die ausländische Wertpapiere in ihr Anlageprogramm aufgenommen hat, muß diese Papiere, die sie ihren Kunden als Anlage empfiehlt, einer **eigenen Prüfung** unterziehen; sie darf sich nicht auf eine Börsenzulassung verlassen und sich damit begnügen, den Inhalt eines Zulassungsprospekts zur Kenntnis zu nehmen.

15. September 2002 Prof. Dr. Reinhard Welter · Universität Leipzig 5

Universität Leipzig • Juristenfakultät
Institut für Deutsches und Internationales Bank- und Kapitalmarktrecht

Beratungspflichten - Rechtsprechung

BGH vom 6.7.1993 - XI ZR 12/93

➤ BGHZ 123, 126 = WM 1993, 1455 = WuB I G 4 - 9.93
Schwark

Kernpunkte des Urteils:

- Know your customer (KYC)
- Know your product/merchandise
- Suitability doctrine
 - beides muß zueinander passen

15. September 2002 Prof. Dr. Reinhard Welter · Universität Leipzig 6

Universität Leipzig • Juristenfakultät
Institut für Deutsches und Internationales Bank- und Kapitalmarktrecht

Rechtsprechung - Präzisierung

Vermutung aufklärungsgerechten Verhaltens

15. September 2002 Prof. Dr. Reinhard Welter · Universität Leipzig 7

Universität Leipzig • Juristenfakultät

Institut für Deutsches und Internationales Bank- und Kapitalmarktrecht

Beratungspflichten - Rechtsprechung

BGH vom 6. 12.2001 - IX ZR 124/00, NJW 2002, 593

Zur **Vermutung beratungsgerechten Verhaltens**:

Zu fragen ist ..., ob der Kläger sich ebenso verhalten hätte, wenn der Beklagte ihn nicht falsch, sondern richtig beraten hätte. ..

Insoweit kann ihm die ihm obliegende Beweisführung nach den **Grundsätzen des Anscheinsbeweises** erleichtert werden, freilich nur dann, wenn ein bestimmter Rat geschuldet war und es in der gegebenen Situation unvernünftig gewesen wäre, einen solchen Rat nicht zu befolgen (BGHZ 123, 311, 314 ff; BGH, Urt. v. 22. Februar 2001 - IX ZR 293/99, WM 2001, 741, 743 zur Steuerberaterhaftung).

15. September 2002

Prof. Dr. Reinhard Welter · Universität Leipzig

8

Universität Leipzig • Juristenfakultät

Institut für Deutsches und Internationales Bank- und Kapitalmarktrecht

Beratungspflichten - Rechtsprechung

BGH, Urt. v. 7.5.2002 – XI ZR 197/01 ZIP 2002, 1238

3. Eine Bank kommt ihrer Verpflichtung aus Nr. 15 Abs. 2 der **Sonderbedingungen für Wertpapiergeschäfte**, den Kunden über den Verfall von Rechten aus Optionsscheinen zu benachrichtigen, nur dann in ausreichendem Maße nach, wenn der Mitteilung unmissverständlich zu entnehmen ist, dass das **Optionsrecht** mit Ablauf der hierfür vorgesehenen Frist möglicherweise **ersatzlos erlischt** und ohne einen **rechtzeitigen Verkauf** oder die **fristgerechte Ausübung des Optionsrechts** ein etwaiger Wert verloren geht.

4. Die **Vermutung "aufklärungsrichtigen Verhaltens"** gilt auch dann, wenn es für den aufzuklärenden Teil vernünftigerweise **zwei** Handlungsalternativen gibt, deren Wahrnehmung jeweils geeignet gewesen wäre, den entstandenen Schaden zu vermeiden.

15. September 2002

Prof. Dr. Reinhard Welter · Universität Leipzig

9

Universität Leipzig • Juristenfakultät
Institut für Deutsches und Internationales Bank- und Kapitalmarktrecht

Rechtsprechung - Präzisierung

Reduzierte Beratungspflichten

15. September 2002 Prof. Dr. Reinhard Welter · Universität Leipzig 10

Universität Leipzig • Juristenfakultät
Institut für Deutsches und Internationales Bank- und Kapitalmarktrecht

Beratungspflichten - reduziert

BGH vom 27.2.1996 - XI ZR 133/95

➤ WM 1996, 664 = WuB I G 1 - 7.96 Schäfer

Eine Bank braucht bei der Anlageberatung den Wissensstand des Kunden nicht zu erfragen, wenn dieser von einem **Vermögensberater** betreut wird und bereits deutliche Vorstellungen von dem gewünschten Anlagegeschäft hat.

Hier genügt die Bank ihren Beratungspflichten, wenn sie den Kunden über die von ihm in Betracht gezogenen Anlagemöglichkeiten **richtig und vollständig informiert** und auf sich etwa daraus ergebende Gefahren und Risiken hinweist.

15. September 2002 Prof. Dr. Reinhard Welter · Universität Leipzig 11

Universität Leipzig • Juristenfakultät
Institut für Deutsches und Internationales Bank- und Kapitalmarktrecht

Rechtsprechung - Präzisierung

Intensivierte Beratungspflichten

15. September 2002 Prof. Dr. Reinhard Welter · Universität Leipzig 12

Universität Leipzig • Juristenfakultät
Institut für Deutsches und Internationales Bank- und Kapitalmarktrecht

Beratungspflichten - intensiviert

BGH vom 14.5.1996 - XI ZR 188/95
WM 1996, 1214 = WuB I G 1 - 11.96 *Koller*

Vermittler von **Termindirektgeschäften** haben in solchen Geschäften unerfahrene Kunden unmißverständlich, **schriftlich** und in auffälliger Form darauf hinzuweisen, daß bei einem intensiven Kontrakthandel **Provisionen** in solchem Umfang anfallen, daß die geleisteten Einsätze dadurch rasch zu einem erheblichen Teil aufgezehrt werden und die Chance, insgesamt einen Gewinn zu erzielen, mit jedem weiteren Geschäft abnimmt.

Die Darstellung muß **zutreffend**, **vollständig** und **gedanklich geordnet** sein. Wichtige Informationen, wie etwa Hinweise auf geschäftsspezifische Risiken, dürfen drucktechnisch oder durch ihre Plazierung nicht in den Hintergrund treten.

15. September 2002 Prof. Dr. Reinhard Welter · Universität Leipzig 13

Universität Leipzig • Juristenfakultät

Institut für Deutsches und Internationales Bank- und Kapitalmarktrecht

Beratungspflichten - intensiviert

BGH vom 19.5.1998 XI ZR 286/97

WM 1998, 1391 = NJW 1998, 2675 = EWiR 1998, 681 *Schäfer* = WuB I G 7 Börsen- und Kapitalmarktrecht 6.98, *Einsele*

a) An die Aufklärung beim **bankmäßigen Effektengeschäft** sind nicht die gesteigerten Anforderungen zu stellen wie bei der gewerblichen Vermittlung von Termindirektgeschäften und Optionsgeschäften. **Kreditinstitute** können ihre Aufklärungspflicht grundsätzlich **mündlich** erfüllen.

b) Ist eine Bank nicht in der Lage, die Risiken eines ihr angetragenen Geschäfts abschließend zu beurteilen, so darf sie sich damit **begnügen**, den Kunden auf ihre fehlende Sachkunde hinzuweisen. Sie muß den Geschäftsabschluß **nicht verweigern**.

15. September 2002

Prof. Dr. Reinhard Welter · Universität Leipzig

14

Universität Leipzig • Juristenfakultät

Institut für Deutsches und Internationales Bank- und Kapitalmarktrecht

Beratungspflichten - intensiviert

BGH, Ur. v. 16.10.2001 XI ZR 25/01, ZIP 2001, 2274, 2275 = WM 2001, 2313, 2314, dazu EWiR 2002, 199 *Schäfer*.

- 1. Der gewerbliche Vermittler von Terminoptionen ist verpflichtet, den Kaufinteressent vor Vertragsschluss **schriftlich** die Kenntnisse zu vermitteln, die dieser benötigt, um den Umfang seines Verlustrisikos richtig einzuschätzen. Hierzu gehört insbesondere eine deutliche Aufklärung über die Verringerung der Gewinnchance durch einen Provisionsaufschlag des Brokers (hier: 81,82 %).
- 2. Die Broschüre des Anlagevermittlers muss nicht nur zutreffend und vollständig informieren, sondern auch so gestaltet sein, dass ihr Inhalt den Leser nicht systematisch ermüdet und von den wesentlichen Informationen ablenkt.

15. September 2002

Prof. Dr. Reinhard Welter · Universität Leipzig

15

Universität Leipzig • Juristenfakultät

Institut für Deutsches und Internationales Bank- und Kapitalmarktrecht

Beratungspflichten - intensiviert

BGH, Ur. v. 16.10.2001 XI ZR 25/01, ZIP 2001, 2274, 2275 = WM 2001, 2313, 2314, dazu EWiR 2002, 199 (*Schäfer*).

- 3. Hinweise auf obergerichtliche und höchstrichterliche Rechtsprechung aus den achtziger Jahren genügen den an die Aufklärung des Anlegers zu stellenden Anforderungen nicht.
- 4. Für die Risikoaufklärung des Anlegers hat der **Geschäftsführer** der Anlagevermittlungsgesellschaft Sorge zu tragen. Andernfalls haftet **er** gem. § 826 BGB auf Schadensersatz.

15. September 2002

Prof. Dr. Reinhard Welter · Universität Leipzig

16

Universität Leipzig • Juristenfakultät

Institut für Deutsches und Internationales Bank- und Kapitalmarktrecht

Beratungspflichten - intensiviert

BGH, Ur. v. 12.3.2002 – XI ZR 258/01 ZIP 2002, 748

- 1. Geschäfte mit **Aktienanleihen** sind **keine Börsentermingeschäfte**.
- 2. Kreditinstitute können ihre Pflicht, Kunden über die Risiken von Geschäften mit Aktienanleihen aufzuklären, **mündlich** erfüllen.
- Entgegen KG vom 16.5.2001 - U 7237/00, BKR 2001, 42 mAnm *Clouth* und *Braun* = ZIP 2001, 1194 mAnm *Köndgen* = EWiR § 675 BGB 4/2001, 713 (*Schwark*) = ZBB 2001, 360 mAnm *Müller* S 363 ff.

15. September 2002

Prof. Dr. Reinhard Welter · Universität Leipzig

17

Beratungspflichten - intensiviert**BGH, Urt. v. 4.4.2002 – III ZR 237/01, ZIP 2002, 795**

- Der NASDAQ Stock Market ist aufgrund der Handelstechnik, der Überwachung und der Vielzahl professioneller Market Maker nicht dem OTC-Markt vergleichbar. Dass die Rechtsprechung bei Geldanlagen in an diesem Markt gehandelten Penny Stocks (Billigaktien) von **gesteigerten Aufklärungspflichten** ausgeht, bedeutet nicht, dass im Umkehrschluss bei über das amerikanische NASDAQ-Computersystem gehandelten Aktien, die keine Penny Stocks sind, insoweit überhaupt keine besonderen Aufklärungs- und Beratungspflichten bestehen.

Beratungspflichten - intensiviert**BGH, Urt. v. 28.5.2002 – XI ZR 150/01, ZIP 2002, 1289**

- 1. **Terminoptionsvermittler** haben optionsunerfahrene Kunden unmissverständlich, **schriftlich** und in auffälliger Form darauf hinzuweisen, dass Aufschläge auf die Börsenoptionsprämie das Chancen-Risiko-Verhältnis aus dem Gleichgewicht bringen und dazu führen, dass die verbliebene, bei höheren Aufschlägen geringe Chance, insgesamt einen Gewinn zu erzielen, mit jedem Optionsgeschäft abnimmt.
- 2. Wird Schadensersatz wegen unzureichender Aufklärung über die Risiken von Warentermin- oder Optionsgeschäften verlangt, beginnt die **Verjährungsfrist** nicht, bevor der Gläubiger die Umstände **kennt**, aus denen sich die Rechtspflicht zur Aufklärung ergibt.

Universität Leipzig • Juristenfakultät
Institut für Deutsches und Internationales Bank- und Kapitalmarktrecht

Berücksichtigung des WpHG

15. September 2002 Prof. Dr. Reinhard Welter · Universität Leipzig 20

Universität Leipzig • Juristenfakultät
Institut für Deutsches und Internationales Bank- und Kapitalmarktrecht

Berücksichtigung des WpHG

§ 31 Allgemeine Verhaltensregeln

(1) Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen ist verpflichtet, Wertpapierdienstleistungen und Wertpapiernebendienstleistungen mit der erforderlichen **Sachkenntnis, Sorgfalt und Gewissenhaftigkeit** im **Interesse seiner Kunden** zu erbringen, sich um die **Vermeidung von Interessenkonflikten** zu bemühen und dafür zu sorgen, dass bei unvermeidbaren Interessenkonflikten der Kundenauftrag unter der **gebotenen Wahrung des Kundeninteresses** ausgeführt wird.

15. September 2002 Prof. Dr. Reinhard Welter · Universität Leipzig 21

Berücksichtigung des WpHG**§ 31 Allgemeine Verhaltensregeln**

- (2) Es ist ferner verpflichtet,
1. von seinen Kunden **Angaben** über ihre **Erfahrungen** oder Kenntnisse in Geschäften, die Gegenstand von Wertpapierdienstleistungen oder Wertpapiernebenleistungen sein sollen, über ihre mit den Geschäften verfolgten Ziele und über ihre finanziellen Verhältnisse zu **verlangen**,
 2. seinen Kunden **alle zweckdienlichen Informationen mitzuteilen**, soweit dies zur Wahrung der Interessen der Kunden und im Hinblick auf Art und Umfang der beabsichtigten Geschäfte erforderlich ist. Die Kunden sind nicht verpflichtet, dem Verlangen nach Angaben gemäß Satz 1 Nr. 1 zu entsprechen.

Berücksichtigung des WpHG

BGH vom 8.5.2001 - XI ZR 192/00, ZIP 2001, 1580 = EWiR 2001, 837 *Tilp* – betrifft allgemein das Verhältnis zwischen WpHG und Aufsichtsrichtlinien zur zivilrechtlichen Haftung

Die **Interessenwahrungspflicht** des § 31 Abs. 1 Nr. 1 WpHG hat **nicht** die Funktion, nicht aufklärungsbedürftige Kunden und deren **sachkundige Vertreter** durch Begrenzung ihrer Entscheidungsfreiheit **vor sich selbst zu schützen**. ... Auch **objektiv unvernünftige** Aufträge **hinreichend informierter Kunden** darf das Wertpapierdienstleistungsunternehmen ausführen. §§ 31 ff. WpHG sind so zu interpretieren, dass die Schwächen des Verbraucherverhaltens, insbesondere soweit sie auf unzureichender Information beruhen, nicht ausgenutzt werden dürfen (*Koller, aaO, vor § 31 Rz. 15; s. auch Schäfer, WpHG/BörsG/VerkprospG, § 31 WpHG Rz. 12*).

Universität Leipzig • Juristenfakultät
Institut für Deutsches und Internationales Bank- und Kapitalmarktrecht

Termingeschäfte im deutschen Recht

15. September 2002 Prof. Dr. Reinhard Welter · Universität Leipzig 24

Universität Leipzig • Juristenfakultät
Institut für Deutsches und Internationales Bank- und Kapitalmarktrecht

Termingeschäfte im deutschen Recht

Termingeschäfte im deutschen Börsenrecht

➤ Eigenartige Fixierung auf diesen Geschäftstyp

- Grundsätzliche Abneigung gegen „Spekulation“
arbeitsloses Einkommen (katholische Soziallehre)
- Ursprünglich Prägung durch Sicht der (Groß-)
Agrarwirtschaft (Einfluß der Spekulation auf den Preis)
- Nicht anlagesuchender privater Investor als Leitbild,
sondern Verführbarkeit des „armen“ Privatmanns
- Reservierung einer „professionellen Börsensphäre“ für
diese Geschäfte, im übrigen Unverbindlichkeit
- Im einzelnen *Häuser/Welter*, KapitalanlageHdB, § 15

15. September 2002 Prof. Dr. Reinhard Welter · Universität Leipzig 25

Universität Leipzig • Juristenfakultät
Institut für Deutsches und Internationales Bank- und Kapitalmarktrecht

Termingeschäfte im deutschen Recht

Die Gretchenfragen seit über 100 Jahren:

- Soll der „private Anleger“ Termingeschäfte tätigen können, die im Vergleich zu Kassageschäften größere Chancen, aber auch Risiken bergen?
- Wie unterscheidet man „normale Börsengeschäfte“ von den besonders zu behandelnden Termingeschäften?
- Welche besonderen Schutzmaßnahmen soll der Anleger genießen, der sich nicht nur auf das Börsenparkett, sondern auf das besonders glatte der Termingeschäfte begibt?

15. September 2002
Prof. Dr. Reinhard Welter · Universität Leipzig
26

Universität Leipzig • Juristenfakultät
Institut für Deutsches und Internationales Bank- und Kapitalmarktrecht

Termingeschäfte im deutschen Recht

Entwicklung zur Öffnung für das Publikum

- Geschichtliche Entwicklung
 - BörsenG 1896: **Eintragung** in ein **Register**
Gescheitert, u.a. wg. Negativimage („Spielregister“) und Ausweichen auf Geschäfte außerhalb Definition
 - BörsenG 1908: Definition der „**Profis**“
Eingetragene Kaufleute und erfahrene „Börsenleute“ (gewerbs-/berufsmäßig)
Allgemeines Publikum: Unverbindlichkeit mit den Ausnahmen spezifische **Sicherheitsleistung** und **Erfüllung**
 - BörsenG 1989: Öffnung für „alle“
Börsentermingeschäftsfähigkeit kraft **Information**

15. September 2002
Prof. Dr. Reinhard Welter · Universität Leipzig
27

Termingeschäfte im deutschen Recht

Informationsmodell ab 1989

- Öffnung für Private (Etablierung DTB)
- Erweiterung des Kreises termingeschäftsfähiger Personen
- Information führt zur Börsentermingeschäftsfähigkeit (für jedermann zu erreichen)
- Beseitigung der bisherigen **Diskriminierung ausländischer Börsentermingeschäfte**

Informationsmodell ab 1989

Universität Leipzig • Juristenfakultät

Institut für Deutsches und Internationales Bank- und Kapitalmarktrecht

Informationsmodell ab 1989

Probleme des Informationsmodells

- Rein formale Prozedur (Unterschrift anhand bestimmter Vorgaben unter ein standardisiertes Informationsblatt)
 - Ritual ohne sachlichen Gehalt
 - BGH vom 5.10.99 - XI ZR 296/98, BGHZ 142, 345 = ZIP 1999, 1915 = WM 1999, 2300
- Spannungsverhältnis zur „materiellen“ Aufklärung
 - Regeln des „Bond“-Urteils (BGH vom 6.7.1993)
 - Ab 1995 zusätzliche Informationspflichten nach §§ 31, 32 WPHG durch das 2. Finanzmarktförderungsgesetz („nur“ Aufsichtsrecht?)
Vgl. BGH vom 5.10.99 (s.o.) und vom 8.5.2001 - XI ZR 192/00, ZIP 2001, 1580 = EWiR 2001, 837 *Tilp*

15. September 2002

Prof. Dr. Reinhard Welter · Universität Leipzig

30

Universität Leipzig • Juristenfakultät

Institut für Deutsches und Internationales Bank- und Kapitalmarktrecht

Informationsmodell ab 1989

BGH vom 8.5.2001 - XI ZR 192/00, ZIP 2001, 1580

- Die **Interessenwahrungspflicht** des § 31 Abs. 1 Nr. 1 WpHG hat **nicht** die Funktion, nicht aufklärungsbedürftige Kunden und deren sachkundige Vertreter durch Begrenzung ihrer Entscheidungsfreiheit **vor sich selbst zu schützen**. ... Auch **objektiv unvernünftige Aufträge hinreichend informierter Kunden** darf das Wertpapierdienstleistungsunternehmen ausführen. §§ 31 ff. WpHG sind so zu interpretieren, dass die Schwächen des Verbraucherverhaltens, insbesondere soweit sie auf unzureichender Information beruhen, nicht ausgenutzt werden dürfen (*Koller, aaO, vor § 31 Rz. 15; s. auch Schäfer, WpHG/BörsG/VerkprospG, § 31 WpHG Rz. 12*).

15. September 2002

Prof. Dr. Reinhard Welter · Universität Leipzig

31

Universität Leipzig • Juristenfakultät
Institut für Deutsches und Internationales Bank- und Kapitalmarktrecht

Informationsmodell ab 1989

Zweistufiges Modell

- BGH v. 11.6.1996, BGHZ 133, 82 = WM 1996, 1260 = WuB I G 7 - 10.96 *Assmann* – 1. Stufe
- 1. Stufe = formalisierte Prozedur gem § 53 Abs. 2 BörsG (Ritual)
 - Wer muß informieren? Vgl BGH 29.3.94 BGH WM 1994, 834 = WuB I G 5 - 5.94 *Schäfer*: Aufsichtsunterworfenen Partner selbst; beachte Vertretung auf Seiten des Kunden
 - Gilt Börsentermingeschäftsfähigkeit nur im fraglichen Verhältnis? BGH vom 12.5.1998 WM 1998, 1325 = WuB I G 7. - 1.99 *Schwark*: Nur relative Wirkung
 - Wer muß bei Vertretung „informiert“ werden? Nach BGH: **Vertragspartei**; vgl BGH v. 11.6.1996 a.E. BGHZ 133, 82 = WM 1996, 1260 = WuB I G 7 - 10.96 *Assmann*
 - Übersendung durch Post? OLG Hamm v. 30.9.1996, WM 1997, 566 = WuB I G 7-6.97 *Hauptmann* (bejahend)

15. September 2002
Prof. Dr. Reinhard Welter · Universität Leipzig
32

Universität Leipzig • Juristenfakultät
Institut für Deutsches und Internationales Bank- und Kapitalmarktrecht

Informationsmodell ab 1989

Zweistufiges Modell – 1. Stufe

- Formalisierte Prozedur gem § 53 Abs. 2 BörsG (Ritual)
 - Verständnis irrelevant
BGH vom 11.6.96 BGHZ 133, 82 = WM 1996, 1260 = WuB I G 7 - 10.96 *Assmann*
 - Bezug zum betroffenen Geschäft irrelevant
BGH vom 5.10.99 - XI ZR 296/98, BGHZ 142, 345 = ZIP 1999, 1915 = WM 1999, 2300
 - Vorhandener Kenntnisstand irrelevant
BGH vom 11.6.96 (s.o.)
 - Vorherige Geschäfte irrelevant
BGH vom 11.6.96 (aber bedeutsam für materielle Aufklärung!)
 - Initiative des Kunden irrelevant, BGH vom 11.6.96 (s.o.)
 - Bedeutung der Fristen und Dokumentation
(Drastische Strafe für Schusselei)

15. September 2002
Prof. Dr. Reinhard Welter · Universität Leipzig
33

Universität Leipzig • Juristenfakultät
Institut für Deutsches und Internationales Bank- und Kapitalmarktrecht

Informationsmodell ab 1989

Zweistufiges Modell – 2. Stufe „materielle Aufklärung/Beratung“

- Vorgehen anhand Bond-Urteil vom 6.7.1993
 - Anlegergerecht
 - Produktgerecht
 - Berücksichtigung „execution only“, keine Beratung, keine Aufklärung (BGH vom 9.12.1997 -XI ZR 85/97, WM 1998, 274 = WuB I G 7. - 4.98 Pfeifer und vom 5.10.99 - XI ZR 296/98, BGHZ 142, 345 = ZIP 1999, 1915 = WM 1999, 2300)
- Wohlverhaltenspflichten WpHG
 - Keine Aufklärung, s. BGH vom 5.10.99 a.a.O. und vom 8.5.2001 - XI ZR 192/00, ZIP 2001, 1580 = EWiR 2001, 837 *Tilp*

15. September 2002
Prof. Dr. Reinhard Welter · Universität Leipzig
34

Universität Leipzig • Juristenfakultät
Institut für Deutsches und Internationales Bank- und Kapitalmarktrecht

Rechtsfolge Unverbindlichkeit

Unverbindlichkeit führt zum Bereicherungsausgleich

Wegfall der Bereicherung?

- Kein Wegfall durch Aufwendungen für Erwerb
BGH vom 12.5.1998, WM 1998, 1281 = WuB I G 7. - 6.99 *Drygala*
- Deshalb Leverage Effekt eigener Art zu Lasten der Bank
Provision als Ertrag einerseits – Herausgabe des Anlagebetrags als Bereicherung andererseits
- Auch wenn Anleger Gewinn erzielt?
Abgelehnt mit Saldotheorie, BGH vom 20.3.2001, BGHZ 147, 152 = ZIP 2001, 784 = WM 2001, 957 = EWiR 2001, 619 *Koller* = WuB I G 7 Börsen- und Kapitalmarktrecht 2.01 (*Kusserow*)

Nutzungsherausgabe

- Nur hinsichtlich „Nettobereicherung“, Pauschalierung
BGH vom 12.5.1998, WM 1998, 1281 = WuB I G 7. - 6.99 *Drygala*

15. September 2002
Prof. Dr. Reinhard Welter · Universität Leipzig
35

Universität Leipzig • Juristenfakultät
Institut für Deutsches und Internationales Bank- und Kapitalmarktrecht

Konzept und Bestandteile der Neuregelung ab 1.7.2002 (4. FinanzmarktförderungsG)

**Statt Information und Unverbindlichkeit Pflicht zur formalisierten
Aufklärung und Schadenersatz**

Erfaßt sind Finanztermingeschäfte

- **Derivate** iSv § 2 Abs. 2 WpHG, **Festgeschäfte** und **Optionsgeschäfte**, auch Währungs- und Devisenderivate, insbesondere:
 - Devisentermingeschäfte, die an einem organisierten Markt gehandelt werden
 - Devisenfuturegeschäfte,
 - Devisenoptionsgeschäfte,
 - Währungsswapgeschäfte,
 - Devisenswapoptionsgeschäfte und
 - Devisenfutureoptionsgeschäfte

15. September 2002
Prof. Dr. Reinhard Welter · Universität Leipzig
36

Universität Leipzig • Juristenfakultät
Institut für Deutsches und Internationales Bank- und Kapitalmarktrecht

Verpflichtung zur Aufklärung – wer?

§ 37 d Abs. 1 WpHG

- Ein Unternehmen, das gewerbsmäßig oder in einem Umfang, der einen in kaufmännischer Weise eingerichteten Geschäftsbetrieb erfordert,
- Finanztermingeschäfte abschließt
- oder solche Geschäfte anschafft, veräußert, vermittelt oder nachweist
- Anders als BörsG bisher: Aufsicht ist als Voraussetzung irrelevant, allerdings Überwachung nach § 37 f WpHG.

15. September 2002
Prof. Dr. Reinhard Welter · Universität Leipzig
37

Verpflichtung zur Aufklärung – wen ?**§ 37 d Abs. 2**

- Verbraucher

§ 37 d Abs. 3

- Bei Vertretung: Vertreter
- außer wenn **Vertragspartner** bereits durch das Unternehmen informiert ist (zB bei laufender Geschäftsverbindung)

Aufklärung worüber?

.....ist verpflichtet, schriftlich darüber zu informieren, daß

1. die aus Finanztermingeschäften erworbenen befristeten Rechte verfallen oder eine Wertminderung erleiden können;
2. das Verlustrisiko nicht bestimmbar sein und auch über etwaige geleistete Sicherheiten hinausgehen kann;
3. Geschäfte, mit denen die Risiken aus eingegangenen Finanztermingeschäften ausgeschlossen oder eingeschränkt werden sollen, möglicherweise nicht oder nur zu einem verlustbringenden Preis getätigt werden können;
4. sich das Verlustrisiko erhöht, wenn zur Erfüllung von Verpflichtungen aus Finanztermingeschäften Kredit in Anspruch genommen wird oder die Verpflichtung aus Finanztermingeschäften oder die hieraus zu beanspruchende Gegenleistung auf ausländische Währung oder eine Rechnungseinheit lautet.

Universität Leipzig • Juristenfakultät
Institut für Deutsches und Internationales Bank- und Kapitalmarktrecht

Schadenersatzpflicht - Details

Neue Variante des zweistufigen Verfahrens ?

- ZB Verhältnis zu **mündlichen** Erläuterungen, Besonderheiten des betroffenen Geschäfts, vgl. BGH vom 14.5.1996, WM 1996, 1214 = WuB I G 1 - 11.96 *Koller* (Produkt nicht in Infoblatt)
- Abwicklung beim Discount Broking (execution only)
 - Vgl. BGH vom 9.12.1997 -XI ZR 85/97, WM 1998, 274 = WuB I G 7. - 4.98 *Pfeifer* und vom 5.10.99 - XI ZR 296/98, BGHZ 142, 345 = ZIP 1999, 1915 = WM 1999, 2300
 - Bedeutung für 37 d WpHG?
- Rolle des **Mitverschuldens**? Einschaltung von Dritten (Beratern, Vermögensverwaltern)
- Schadenersatz bei Verstoß gegen § 37 d WpHG nach allgemeinen Regeln, dh bei Kausalität (des Verstoßes gegen Ritual)
- Beachte 37 d Abs. 5 mit Verweis auf § 31 Abs. 2 S 1 Nr. 2 WpHG

15. September 2002
Prof. Dr. Reinhard Welter · Universität Leipzig
40

Universität Leipzig • Juristenfakultät
Institut für Deutsches und Internationales Bank- und Kapitalmarktrecht

Schadenersatzpflicht - Details

§ 37 d Abs. 5 WpHG

Die Verpflichtung nach § 31 Abs. 2 Satz 1 Nr. 2 bleibt unberührt

§ 31 WpHG Allgemeine Verhaltensregeln

- (1) Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen ist verpflichtet,
 1. ...
- (2) Es ist ferner verpflichtet,
 1. ...
 2. seinen Kunden alle zweckdienlichen Informationen mitzuteilen,

15. September 2002
Prof. Dr. Reinhard Welter · Universität Leipzig
41

Schadenersatzpflicht - Details

These

- Im Ergebnis wird es darauf ankommen, ob die materielle Aufklärung der zweiten Stufe stattgefunden hat
- Es ist schwer vorstellbar, daß ein bloßer Verstoß gegen die Aufklärung erster Stufe (Unterzeichnung Infoblatt) kausal für einen eingetretenen Schaden ist.
 - Wenn der Kunde sachkundig oder ausreichend aufgeklärt und beraten ist, wird der eingetretene Schaden nicht durch eine unterlassene Unterschrift hervorgerufen worden sein.
 - Besonders evident: Kunde hat später oder bei anderen Anbietern bedenkenlos unterzeichnet

Fälle mit Auslandsberührung

Relevanz für ausländische Finanzdienstleister

- (6) Die Absätze 1 bis 5 gelten auch für **Unternehmen mit Sitz im Ausland**, die Finanztermingeschäfte abschließen oder solche Geschäfte anschaffen, veräußern, vermitteln oder nachweisen, sofern der **Verbraucher** seinen **gewöhnlichen Aufenthalt** oder seine Geschäftsleitung im Inland hat. Dies **gilt nicht**, sofern die Leistung einschließlich der damit im Zusammenhang stehenden Nebenleistungen **ausschließlich** im Ausland erbracht wird.

Nachgebildet § 31 Abs. 3 WpHG

(bislang allerdings nur **aufsichtsrechtliche** Bedeutung)

Fälle mit Auslandsberührung

Relevanz für ausländische Finanzdienstleister

- Nachgebildet § 31 Abs. 3 WpHG (bislang allerdings nur **aufsichtsrechtliche** Bedeutung)
- **Keine ausschließliche** Erbringung im Ausland, wenn Mitteilungen, Kontoauszüge o.ä. nach Deutschland verschickt werden
- Ebenso bei Erwerb von Wertpapieren in Deutschland

Fälle mit Auslandsberührung

Einordnung der Vorschrift

- Verhältnis zur Rechtswahl (Art. 27 EGBG)?
- Verhältnis zu Art. 28 EGBG?
- Fall von Art. 34 EGBG?

Praktische Tragweite

- Geltung deutschen Rechts gegenüber Unternehmen, die sich in keiner Weise nach Deutschland bewegt und in diese Richtung orientiert haben ?
- Extraterritoriale Geltung deutschen Aufsichtsrechts auf zivilrechtlichem Weg?
- Rückkehr zur „weltweiten Geltung“ deutschen Rechts der Termingeschäfte?
 - So bis zur Reform von 1989