

## // BB-Kommentar

**Klaus Rotter**, RA und Dipl.-Betriebswirt (FH), ist Partner der Rotter Rechtsanwälte Partnerschaft in Grünwald bei München



## „Anlagevermittler und -berater sollten sich nicht auf die Entscheidung verlassen“

### Problem

Der BGH hat mit dem Bond-Urteil vom 6.7.1993 (BGH, WM 1993, 1455 ff.) entschieden, dass eine Bank im Rahmen eines Beratungsvertrags bezüglich eines Anlageprodukts, das die Bank in ihr Beratungsprogramm aufgenommen hat, einen Anleger auf einschlägige kritische Stimmen in der Wirtschaftspresse hinzuweisen hat. Aus dieser Entscheidung haben seit 1993 viele Gerichte den Grundsatz abgeleitet, dass je nach Anlageprodukt, welches in das Anlageprogramm aufgenommen wird und welches Gegenstand des jeweiligen Beratungsvertrags ist, auf einschlägige kritische Berichte hinzuweisen ist. Bei der Anlageberatung in Bezug auf geschlossene Fonds hatte sich bei Land- und Oberlandesgerichten die Meinung verfestigt, dass auch auf kritische Berichterstattung in sektor- und produktspezifischen Brancheninformationsdiensten hinzuweisen ist. Auch der II. und III. Zivilsenat des BGH haben in zwei Entscheidungen (Urt. vom 18.4.2005 – II ZR 197/04, dort Seite 8 unten, Seite 9 oben; Urt. vom 9.2.2006 – III ZR 20/05, dort Seite 7 letzter Absatz und Seite 8 letzter Absatz) erkennen lassen, dass das Außerachtlassen von Informationen in anerkannten Brancheninformationsdiensten grundsätzlich Aufklärungspflichtverletzungen begründen kann.

### Entscheidung

In der Entscheidung des XI. Zivilsenates des BGH vom 7.10.2008 ging es darum, ob eine Bank im Rahmen eines Anlageberatungsvertrags, der sich auf einen geschlossenen Fonds bezog, auf kritische Stimmen in einem Brancheninformationsdienst hinzuweisen hat. Der BGH hat diese Pflicht zu Gunsten der beratenden Bank verneint. Nur wenn die beratende Bank Kenntnis von dieser negativen Berichterstattung in einem Brancheninformationsdienst hat, ist sie verpflichtet, dies dem Kunden zu offenbaren.

### Praxisfolgen

Die Folgen für die Praxis werden zunächst davon abhängen, ob der II. und III. Zivilsenat des BGH sich der Meinung des XI. Zivilsenats anschließen werden. Aufgrund der gegenläufigen Anmerkungen in zwei Entscheidungen des II. und des III. Zivilsenats darf dies bezweifelt werden. Ob sich der als hartnäckig geltende XI. Zivilsenat (nachfolgend nur noch „BGH“ bezeichnet) durchsetzen wird, wird aber in erster Linie davon abhängen, ob die vom BGH gefundene Begründung die anderen Senate überzeugt. Auch insoweit ergeben sich Zweifel, weil das Urteil des BGH deutliche Mängel aufweist. Erstens zieht der BGH aus der Bond-Entscheidung falsche Schlussfolgerungen. So geht der BGH davon aus, dass nach der Bond-Entscheidung nur anerkannte Publikationen für Wirtschaftsfragen, deren Seriosität und Qualität über jeden Zweifel erhaben sind, auszuwerten sind und dies unabhängig davon, ob diese Informationsquellen zu dem konkreten Anlageobjekt überhaupt Informationen enthalten. Dies gerade ergibt sich aus der Bond-Entscheidung nicht. Mit keinem Wort be-

schränkt das Bond-Urteil die Hinweispflicht auf allgemein anerkannte Informationsquellen. Vielmehr muss sich nach der Bond-Entscheidung der Anlageberater aktuelle Informationen über das konkrete Anlageobjekt verschaffen (BGH, WM 1993, 1455, 1457) und auf einschlägige kritische Pressestimmen hinweisen. Zu diesen kritischen Pressestimmen, die sich auf die Bond-Anleihe bezogen, gehörten u.a. die englischsprachige Financial Times, Handelsblatt, FAZ und Börsenzeitung. Da diese Zeitungen in der Regel über den geregelten Kapitalmarkt berichten, waren dies die geeigneten Informationsquellen für die DM-Auslandsanleihe, die am amtlichen Handel zugelassen war. Daraus zu folgern, auch diese Medien seien geeignete Informationsquellen für den Bereich der geschlossenen Fonds, geht an der Praxis vorbei. Da die englischsprachige Financial Times, FAZ und Börsenzeitung in der Regel keine detaillierten – wenn überhaupt – Berichte über einzelne geschlossene Fonds enthalten, sind diese Medien schon keine tauglichen Informationsquellen im Rahmen der Beratung über geschlossene Fonds. Bemerkenswert ist in diesem Zusammenhang, dass der BGH nunmehr das Bond-Urteil, das er als Grundlage für seine Meinung heranzieht, inhaltlich falsch zitiert. In der jetzt getroffenen Entscheidung behauptet der XI. Zivilsenat, in der Bond-Entscheidung hätte der Anlageberater auf eine kritische Berichterstattung in der Financial Times Deutschland, hinweisen müssen. Dies ist unrichtig, denn zum einen gab es die Financial Times Deutschland im Jahre 1988 noch nicht und zum anderen war nach der Bond-Entscheidung die Bank verpflichtet, die englische Financial Times, die über die Bonität der australischen Bond-Gruppe berichtet hatte, zu kennen. Es handelt sich hierbei auch nicht um einen für die Stringenz einer Begründung unbeachtlichen Redaktionsfehler, denn in der Bond-Entscheidung wurde klar postuliert, dass eine Bank, die sich in Bezug auf eine konkrete Anlageentscheidung als kompetent geriert, sich selbst aktuelle Informationen über das konkrete Anlageobjekt verschaffen muss, wozu bei Auslandsanleihen auch die Auswertung ausländischer Quellen, wie die englische Financial Times, gehört.

Zweitens überzeugt die Entscheidung des XI. Zivilsenats auch deshalb nicht, weil die Entscheidung den üblichen Maßstäben zur Begründung von Sorgfaltspflichten und damit auch der eigenen Rechtsprechung des XI. Zivilsenats widerspricht. Sorgfaltspflichtenanforderungen werden objektiv-normativ, dennoch aber durch den Idealtypus des konkreten Handelsgewerbes, in dem der Kaufmann tätig ist, bestimmt (vgl. RG 64, 257; Hopt, HGB, 31. Aufl., § 347, Rn. 1; Kort, in: Ebenroth/Boujong/Joost, HGB, 1. Aufl., Rn. 18). So gibt es seit jeher unterschiedliche Sorgfaltspflichtenanforderungen für unterschiedliche konkrete Handelsgewerbe, wie Groß- und Einzelhändler, Verleger oder Bankiers. Noch in der Entscheidung des XI. Zivilsenats vom 7.10.2008 wird im Rahmen der Plausibilitätsprüfung ausgeführt, dass diese mit *banküblichem* kritischen Sachverstand durchzuführen ist. Zur Frage, welcher Maßstab für die Hinweispflichten zur kritischen Berichterstattung in Brancheninformationsdiensten gilt, wird der Maßstab der Banküblichkeit verlassen und auf *allgemein anerkannte* Maßstäbe und *allgemein anerkannte* Publikationen gewechselt. Stringent und dogmatisch korrekt hätte der BGH auf die Frage eingehen müssen, ob es banküblichen Standards entspricht, beim Verkauf von geschlossenen Fonds, die eine Bank in ihr Beratungsprogramm aufgenommen hat, Brancheninformationsdienste auszuwerten. Diese Frage hätte der BGH wohl hinsichtlich der anerkannten Brancheninformationsdienste Gerlach Report und kapitalmarkt-intern bejahen müssen, weil seriöse Vertriebe von geschlossenen Fonds üblicherweise diese Brancheninformationsdienste lesen und auswerten. Dies schon deshalb, weil die vom BGH als allgemein anerkannten Publikationen im Regelfall keine Analyse

zu bestimmten geschlossenen Fonds enthalten und insoweit schlicht untaugliche Informationsquellen sind.

Drittens überzeugt die Einschätzung, dass es sich bei der Financial Times Deutschland, dem Handelsblatt, der Börsenzeitung und der FAZ über anerkannte Publikationen handelt, deren Seriosität und Qualität über jeden Zweifel erhaben ist, nicht. Presseorgane, deren Seriosität und Qualität über jeden Zweifel erhaben sind, gibt es nicht. Jede Publikation und vor allem auch die genannten unterliegen den starken Einflüssen von Interessenvertretern, die immer wieder zu „gefärbter“ Berichterstattung führt. Vor diesem Hintergrund kann eine im Streitfall vorzunehmende Qualitätseinstufung – handelt es sich beispielsweise bei der Zeitschrift Börse Online um eine Publikation, deren Seriosität und Qualität über jeden Zweifel erhaben ist? – nur misslingen.

Für die Praxis bedeutet dies, dass Anlagevermittler und -berater, deren Fälle vom II. oder III. Zivilsenat entschieden werden, sich nicht auf die

Entscheidung des XI. Zivilsenats verlassen sollten. Diese Marktteilnehmer sollten sich deshalb bei der Aufnahme eines geschlossenen Fonds in ihr Beratungsprogramm und vor der Durchführung von Beratungsgesprächen zur Vermeidung einer Haftung stets über kritische Berichterstattung in Brancheninformationsdiensten informieren und diese ihren Kunden mitteilen, damit Letztere aufgrund eines vollständigen Meinungsspektrums eine fundierte Anlageentscheidung treffen können. Mit der Stichwortsuche im Online-Archiv ist eine Recherche auch mit wenig Zeitaufwand kurzfristig möglich. Die Bankberater, für die letztinstanzlich der XI. Zivilsenat verantwortlich ist, brauchen und das werden vor allem die weniger Informierten sein, Brancheninformationsdienste nicht zu beachten. Diejenigen, die diese schon bisher lesen und auswerten, müssen jedoch zwingend die entsprechend anerkannten Brancheninformationsdienste nach kritischen Berichterstattungen auswerten und dem Kunden mitteilen, um eine Haftung zu vermeiden.