

aus DFI-Report Spezial, Sonderheft November 2004:

**"Beraterhaftung - So sind Sie auf der sicheren Seite"**

von Rechtsanwältin Tanja Celler, München

**I. Einleitung**

**1. Unterscheidung Anlageberatung/Anlagevermittlung**

Anlageberater/Vermittler haben bei der Beratung und Vermittlung von Kapitalanlagen umfangreiche Informations-, Aufklärungs-, Nachforschungs- und Beratungspflichten sowie nachvertragliche Pflichten zu beachten. Die Anforderung an diese Aufklärungspflichten ist bei der Anlageberatung und der Anlagevermittlung unterschiedlich hoch. Deshalb ist die Anlageberatung von einer bloßen Vermittlung zu unterscheiden. Der Anlageberater informiert nicht nur über die Kapitalanlage selbst, sondern bewertet und beurteilt diese auch fachkundig, unter Beachtung der besonderen persönlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse des Anlegers. Der Anlageberater wird vorwiegend im Auftrage des Anlegers tätig, meist unter Inanspruchnahme persönlichen Vertrauens. Es handelt sich regelmäßig um einen Geschäftsbesorgungsvertrag mit Dienstvertragscharakter.

Der Anlagevermittler dagegen stellt dem Anleger lediglich Informationen über die Kapitalanlage zur Verfügung, ohne individuell die Anlage zu bewerten. Die Risikoeinschätzung der Kapitalanlage ist von dem Anleger selbst wahrzunehmen. Meist handelt der Vermittler erkennbar im Interesse des Anbieters.

Aufgrund dieser Unterschiede werden an den Anlageberater wesentlich höhere Aufklärungs-, Informations- und Beratungspflichten gestellt als an einen bloßen Vermittler. Zwar besitzen beide Finanzdienstleister Informations- und Aufklärungspflichten, insbesondere über die Umstände, die für den Anlageentschluss des Interessenten von Bedeutung sind (BGHZ 80, 80 = WM 1981, 374), zu einer Bewertung dieser Umstände ist aber nur der Anlageberater verpflichtet. Der Anlageberater hat zusätzlich also personenbezogene und objektbezogene Pflichten zu beachten (BGH NJW 1982, 1095). Er ist zu einer am Anlagezweck und -ziel des Kunden ausgerichteten Anlageempfehlung verpflichtet. Der Anlagevermittler, der für eine bestimmte Kapitalbeteiligung im Interesse des Anbieters tätig wird, tritt gegenüber dem Anlagevermittler in der Regel als "Verkäufer" auf. Daher steht bei der Anlagevermittlung immer der werbende und zum Teil anpreisende Charakter der Aussagen im Vordergrund (BGH Urteil vom 25.11.1981, IV a ZR 286/80). Der Anleger ist insofern als weniger schutzwürdig einzuschätzen, wenn dies für ihn erkennbar ist.

**2. Allgemeine Aufklärungspflichten**

Nach der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs (BGH) haben Anlageberater - und in etwas geringerem Umfang auch der Anlagevermittler - bestimmte allgemeine Aufklärungspflichten zu beachten. Sowohl der Anlageberater als auch der Anlagevermittler haben alle für den Anlageentschluss maßgeblichen Informationen wahrheitsgemäß, sorgfältig, richtig und vollständig zu erteilen (BGHZ 74, 103 = NJW 1979, 1449; BGH NJW 1982, 1095). Neben der Informationspflicht trifft den Berater/Vermittler auch eine allgemeine Offenbarungspflicht: Auch das Unterlassen gebotener Informationen kann eine Schlechterfüllung sein (BGHZ 72, 382 = NJW 1979, 718). Nach der Rechtsprechung des BGH hat auch der Anlagevermittler den Anleger über sämtliche wirtschaftliche Daten des Unternehmens aufzuklären, wenn diese nach der gebotenen wirtschaftlichen Betrachtungsweise zu berücksichtigen waren (BGH Urteil vom 25.11.1991 = BGH NJW 82, 1095). Der Anlageberater/Vermittler haftet, wenn er dem Anleger nicht offen legt, dass ihm nicht alle Informationen zur Verfügung stehen und diesbezügliche Daten nicht beschafft werden können (BGH NJW 82, 1095). Sind dem Anlageberater oder Vermittler beispielsweise negative Pressemitteilungen bekannt, so muß er dem Anleger darüber informieren. Insbesondere ist auf negative Presseveröffentlichungen der allgemeinen Brancheninformationsdienste z. B. der "KMI", des "DFI-Garlach Reports" und "Cash" (LG Düsseldorf vom 02.05.1991 - 1204/91) hinzuweisen. Der Anlageberater ist auch verpflichtet, die einschlägige Fachpresse auszuweisen. Nach dem "Bond"-Urteil des BGH (BGHZ 123, 26 = WM 1993, 1455) hat der Berater etwa die FAZ, die Borsenzeitung und das Handelsblatt zu lesen. Ein Anlageberater darf grundsätzlich nicht ungeprüft die Angaben und Empfehlungen anderer Personen übernehmen (BGHZ 74, 103 = NJW 1979, 1449). Diesbezüglich treffen den Anlageberater Nachforschungspflichten, d.h. er muss eigene Ermittlungen anstellen und die Angaben Dritter überprüfen. Darunter fällt insbesondere die Überprüfung von Prospekten, veröffentlichten Broschüren, Geschäftsberichten usw.. Der Anlageberater haftet dem Anleger für die Richtigkeit und Vollständigkeit der wesentlichen Prospektangaben, wenn er diese ungeprüft an Dritte weitergibt (OLG Nürnberg, Urteil vom 17.04.1985). Diese Unterlagen sind insbesondere auf Auffälligkeiten, Warnsignale, Plausibilität und Widersprüche hin zu überprüfen. Nicht einmal ein Bestätigungsvermerk einer Wirtschaftsprüfungsgesellschaft auf dem Prospekt ersetzt die Plausibilitätsprüfung durch den Anlageberater (BGH Urteil vom 04.03.1987, DB 1987, 1293). Der Umfang der Nachforschungspflicht richtet sich danach, welche Nachforschungen der Anleger gerechtfertigterweise von dem Berater verlangen darf (BGHZ 74, 103 = BGH NJW 1979, 1449). Der Anlagevermittler ist im Gegensatz zum Berater in der Regel nicht verpflichtet, derartige eigene Nachforschungen anzustellen. Der Anlagevermittler haftet in der Regel auch nicht für die Richtigkeit und Vollständigkeit aller Prospektangaben, es sei denn, die Widersprüche sind direkt aus dem Prospekt ersichtlich.

Der Anlageberater besitzt auch nachvertragliche Aufklärungspflichten, etwa bei Bekanntwerden von Fehlverhalten der Verantwortlichen, negativer Presse, Ausbleiben von Ausschüttungen, Verzögerung von Geschäftsberichten etc. Nach Vertragsschluss bekannt gewordene Risiken der Kapitalanlage sind dem Anleger umfassend aufzuklären, solange für diesen noch die Möglichkeit besteht, sich von der Bindung zu lösen (BGH WB 1990, 12). Insbesondere wenn der Berater weiterhin besondere Kenntnisse über das Objekt oder eine besondere Nähe dazu besitzt, muss er den Anleger über eventuelle Unregelmäßigkeiten informieren.

Die Aufklärungsverpflichtung und der damit verbundene Haftungsumfang des Anlageberaters bzw. Vermittlers richten sich grundsätzlich nach dessen Vertrauensstellung. Nach der Rechtsprechung des BGH besteht die Haftung beispielsweise nur für solche Fehler, Ungenauigkeiten und irreführenden Darstellungen im Prospekt, deren Richtigkeit der Anleger gerade aufgrund der besonderen Vertrauensstellung des Beraters erwarten durfte (BGH Urteil vom 12.02.1996, WM). Nimmt der Anlageberater um so mehr persönliches Vertrauen in Anspruch bzw. stellt seine eigene Sachkunde heraus, um so schutzbedürftiger ist der Anleger.

**II. Hauptteil**

**Besondere Aufklärungspflichten**

Besondere Aufklärungspflichten können sich aus speziellen Anlageformen, insbesondere auf spezialgesetzlicher Grundlage ergeben. Im Folgenden werden exemplarisch die uns am wichtigsten erscheinenden speziellen Kapitalanlagen und die diesbezüglichen Aufklärungspflichten dargestellt:

**1. Unternehmensbeteiligungen**

In Betracht kommen insbesondere typisch und atypisch stille Beteiligungen, Kommanditbeteiligungen und Beteiligungen an einer Gesellschaft bürgerlichen Rechts. Der Anlageberater/Vermittler hat sich hier insbesondere über die wirtschaftliche Situation des Unternehmens zu informieren. Er muss die maßgeblichen wirtschaftlichen Daten der Gesellschaft offen legen, die bei der gebotenen wirtschaftlichen Betrachtungsweise der Kapitalanlage zuzurechnen sind (BGH NJW 1982, 1095). Der Berater/Vermittler muss dem Anleger sämtliche Informationen, die für seinen Anlageentschluss entscheidend sind oder sein können, wahrheitsgemäß und sorgfältig, insbesondere auch vollständig erteilen. Daher ist der Anlageberater etwa verpflichtet, Handelsregisterauszüge, Bankauskünfte, Geschäftsberichte und Bilanzen des Unternehmens einzuholen. Wenn keine Bilanzen vorliegen, so muss der Berater gegebenenfalls von dieser Kapitalanlage Abstand nehmen, zumindest den Anleger über das erhöhte Risiko aufklären. Bei einer Neugründung einer Gesellschaft ist besondere Vorsicht geboten. Wird dem Berater bekannt, dass ein Unternehmen nicht über eine ordnungsgemäße Buchhaltung verfügt, muss er den Anleger nach höchstrichterlicher Rechtsprechung auf die damit in Verbindung stehenden Risiken hinweisen und belehren und gegebenenfalls von einer Beteiligung abraten (BGH WM 1984, 465 = BB 1984, 653). Der Berater hat auch nachzuforschen, ob Unternehmenskrisen bestehen, insbesondere ob Zahlungsausfälle oder Insolvenz droht. War ihm etwa bekannt, dass die Gesellschaft kurz vor der Insolvenz steht, so ist er dem Anleger schadensersatzpflichtig (vgl. BGH Urteil vom 20.02.1986, III ZR 223/84).

Eine besonders wichtige Verpflichtung des Beraters ist die Pflicht zur Überprüfung des Emissionsprospektes. Die Angaben und Empfehlungen im Prospekt darf der Berater nicht grundsätzlich übernehmen, sondern muss diese gesondert überprüfen (BGHZ 74, 103 = NJW 1979, 1449). Der Berater hat das Prospekt auf seine Plausibilität hin zu überprüfen, insbesondere ob die Angaben stimmig, nachvollziehbar oder widersprüchlich sind. Zwar muss er nicht ohne konkreten Anlass von sich aus alle in dem Prospekt enthaltenen Angaben auf ihre Richtigkeit hin überprüfen (BGH-Urteil vom 27.09.1988, XI ZR 4/88), jedoch kann der Anleger davon ausgehen, dass das ihm überlassene Informationsmaterial vom Anlageberater bzw. Vermittler zumindest auf Plausibilität geprüft wurde (BGH-Urteil vom 04.03.1987, IV a ZR 122/85).

Der Anlageberater hat den Anleger über weitere Unternehmensrisiken zu informieren, insbesondere ob

ein angemessenes Verhältnis von Risiken und Ertragschancen besteht. Er hat nachzuprüfen, ob etwa die Haftung des Anlegers auf seine Einlage beschränkt ist.

Zudem hat sich der Anlageberater zu erkundigen, ob ein Prospektprüfungsgutachten vorliegt und zu welchem Ergebnis das Gutachten kommt. Zwar sind an den Anlageberater nicht dieselben Anforderungen wie an einen Wirtschaftsprüfer zu stellen, der das Prospektprüfungsgutachten nach dem EDW Standard S. 4 (Grundsätze ordnungsgemäßer Beurteilung von Prospekten über öffentlich angebotene Kapitalanlagen) zu erstellen hat. Das Gutachten dürfte diesbezüglich wiederum nur auf Plausibilität zu prüfen sein, insbesondere ob das Gutachten offensichtliche Wertungswidersprüche oder Unrichtigkeiten enthält.

Ist ein Treuhänder eingeschaltet, so hat der Berater sich insbesondere zu informieren, ob das Geld auf das Treuhandkonto einbezahlt wird, ob ein verbindlicher Treuhandauftrag existiert und ob die Mittelverwendungskontrolle ausreichend gesichert ist. Diesbezüglich hat er die Funktion des Treuhänders zu untersuchen. Ist der Treuhänder offensichtlich nur eingesetzt worden, um Vertrauen und Seriosität zu erwecken, so hat der Anlageberater dies dem Anleger mitzuteilen.

Bei ausländischen Unternehmen ist insbesondere nachzuprüfen, ob diese Gesellschaft tatsächlich existiert (OLG Karlsruhe WM 1989, 1380). Der Anlageberater muss die Einbindung des Unternehmens in das ausländische System und eventuelle Sicherungsmechanismen wie angebliche "Bankgarantien" etc. hinterfragen (OLG Düsseldorf Urteil vom 27.10.1994 - VI U 172/93).

## 2. Immobilienfonds

Neben der Plausibilitätsprüfung des Prospektes muss der Berater/Vermittler sämtliche kapitalmäßigen und personellen Verpflichtungen zwischen den Gesellschaften und den Unternehmen dem Anleger offen legen (BGHZ 79, 337 = NJW 1981, 1449). Falsche Zukunftsprognosen, Rendite- und Wirtschaftlichkeitsberechnungen und Vertriebsprospekte können den Anlageberater/Vermittler haften lassen, wenn kein Hinweis auf Unverbindlichkeit erfolgt (OLG Bremen Urteil vom 21.12.1987, ZIB 1983, S. 423, BGH Urteil vom 07.10.1987, WM 87, 1557).

Der Anlageberater hat das Prospekt selbst zu prüfen und, falls die wesentlichen Risiken der Anlage nicht im Prospekt geballt und übersichtlich an einer Stelle zusammengefasst sind, die Gewichtung unter Nennung der wesentlichen Risiken selbst wahrzunehmen. Sind beispielsweise die enthaltenen Risikohinweise über das gesamte Prospekt verteilt und werden nur vereinzelt und unvollständig dargestellt, so muss der Anlageberater den Anleger deutlich auf die Risiken hinweisen und über deren Folgen aufklären (OLG Celle vom 15.08.2002, Az.: 11 U 341/01 und vom 15.08.2002, Az.: 11 U 201/01). Hat der Anlageberater/Vermittler es unterlassen, das Anlagekonzept auf seine wirtschaftliche Plausibilität hin zu überprüfen oder besitzt er diesbezüglich nur unzureichende Kenntnisse, muss er dies dem Anleger zumindest offenbaren (BGH WM 2000, 420). Neben der Risiken muss der Anlageberater den Anleger selbstverständlich auch über die Kosten und insbesondere die Rentabilität der Anlage aufklären. Er muss die wirtschaftliche Tragfähigkeit des Anlageobjekts überprüfen (LG Paderborn Urteil vom 22.02.1996 - 3 O 383/95).

Des Weiteren hat sich der Anlageberater zu informieren, ob der Anleger gegebenenfalls persönlich haften muss, insbesondere bezüglich einer Einlagenrückgewähr und einer Nachschusspflicht des Anlegers bei geschlossenen Immobilienfonds.

## 3. Immobilien

Vermittelt der Anlageberater/Vermittler Immobilien, insbesondere Eigentumswohnungen, so bestehen besondere Aufklärungspflichten. Er hat den Anleger über den Wert, die Rentabilität, die steuerliche Begünstigung und die Mieteinnahmen der Immobilie aufzuklären. Falsche Angaben über den Wert des Grundstücks können eine Schadensersatzverpflichtung nach sich ziehen (BGH NJW - RR 88, 458). Sichert der Berater/Vermittler dem Anleger zu, Zinsen und Tilgung würden durch Mieteinnahmen und Steuerersparnis ausgeglichen, obwohl dies tatsächlich nicht der Fall ist, so haftet er für diese falschen Angaben (BGH NJW 1998, 302). Der Anlageberater/Vermittler haftet auch bei falschen Angaben über Steuervorteile (BGH 114, 286 - NJW-RR 88, 350) oder bei einer Nichtaufklärung über Risiken bei der in Aussicht genommenen Vermietung (BGH NJW-RR 88, 350). Bei einer Mietgarantie hat der Anlageberater selbstverständlich nachzuprüfen, ob diese werthaltig ist, zumindest den Anleger über eventuelle Zweifel und Risiken aufzuklären.

## 4. Wertpapiere, Warentermin-, Optionsgeschäfte

Bei der Vermittlung von Wertpapieren sind die spezialgesetzlichen Regelungen des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) zu beachten. Diesbezüglich sind allgemeine und besondere Verhaltensregeln spezialgesetzlich verankert. Das WpHG ist anwendbar für Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die Wertpapierdienstleistungen gewerbsmäßig oder in einem Umfang erbringen, der einen in kaufmännischer Weise eingerichteten Geschäftsbetrieb erfordert. Wertpapiere im Sinne des WpHG sind insbesondere Aktien, Schuldverschreibungen, Genussscheine, Optionscheine und andere Wertpapiere, die mit Aktien oder Schuldverschreibungen vergleichbar sind, wenn sie an einem Markt gehandelt werden können.

Die allgemeinen Verhaltensregeln des § 31 WpHG beinhalten insbesondere die Interessenwahrung des Anlegers mit Sorgfalt, Sachkenntnis und Gewissenhaftigkeit sowie die Vermeidung von Interessenkonflikten. Der Wertpapierdienstleister hat von seinen Kunden Angaben über ihre Erfahrungen und Kenntnisse, über die mit den Geschäften verfolgten Ziele und über ihre finanziellen Verhältnisse zu verlangen und seinen Kunden alle zweckdienlichen Informationen mitzuteilen, soweit dies zur Interessenwahrung erforderlich ist. Diese allgemeine Verhaltenspflichten gelten auch für Unternehmen mit Sitz in Ausland, wenn die Kunden ihren gewöhnlichen Aufenthalt im Inland haben.

Die besonderen Verhaltensregeln des § 32 WpHG bestimmen, dass es einem Wertpapierdienstleistungsunternehmen verboten ist, Kunden den Ankauf oder Verkauf von Wertpapieren etc. zu empfehlen, wenn diese nicht mit den Interessen der Kunden übereinstimmt oder sie Eigengeschäfte führen, die Nachteile für den Auftraggeber zur Folge haben können. Dieses Verbot gilt auch für die Geschäftsinhaber selbst und anderen mit der Führung der Geschäfte des Unternehmens betrauten Personen.

Wertpapierdienstleistungsunternehmen sind also vor allem zur anleger- und objektgerechten Beratung verpflichtet. Daher empfiehlt es sich für Anlageberater/Vermittler, zum Zwecke der Beweiserleichterung und der Minimierung der Haftungsrisiken, ein vollständiges Anlegerprofil zu erstellen, das von dem Kunden unterzeichnet werden sollte. Ein solches Anlegerprofil kann etwa wie folgt aussehen:

Die Börsentermingeschäfte wurden durch das vierte Finanzmarktförderungsgesetz völlig neu geregelt und gänzlich vom Börsengesetz in das Wertpapierhandelsgesetz überführt. Börsentermingeschäfte werden jetzt als Finanztermingeschäfte bezeichnet und sind im WpHG als Derivate im Sinne des § 2 Abs. 2 WpHG und als Optionscheine definiert. Die besondere Termingeschäftsfähigkeit, die früher gefordert wurde, damit Termingeschäfte für den Anleger verbindlich sind, wurde aufgegeben. Nichtsdestotrotz wurde der Anlegerschutz des § 53 II Börsengesetz a. F. aufrechterhalten: Werden die umfangreichen schriftlichen Informationspflichten nicht erfüllt, so besteht nun ein Schadenersatzanspruch (§ 37 d Abs. 4 WpHG). Über die Risiken bei Finanztermingeschäften ist umfangreich schriftlich aufzuklären. Insbesondere ist der Anleger über einen Verfall oder eine Wertminderung, ein unbestimmbares Verlustrisiko, mangelnde Absicherungsmöglichkeiten und ein zusätzliches Verlustrisiko bei Inanspruchnahme eines Kredites schriftlich zu informieren. Diese Informationspflichten sind gesetzlich in § 37 d WpHG statuiert. Die Unterrichtungsschrift im Sinne des WpHG darf nur Informationen über die Finanztermingeschäfte und ihre Risiken enthalten und ist von dem Verbraucher zu unterschreiben. Diese Informationspflichten gelten auch für ausländische Unternehmen, wenn der Anleger seinen Sitz im Ausland hat.

Bei der Vermittlung von Warentermingeschäften ist der Anleger über die wesentlichen Risiken, die Verminderung der Gewinnchancen durch höhere als die übliche Provision (BGH NJW 1992, 187), durch Aufschläge (BGH 124, 151) und häufige Transaktionen im Interesse des Vermittlers (BGH ZIB 94, 1765) aufzuklären. Die Aufklärungspflichten bei Beratern/Vermittlern von Termingeschäften sind derart hoch, dass zum Teil eine anlegergerechte Aufklärung nur das Abstandnehmen vom Vertragsschluss wäre (Grün, Abstandnehmen vom Vertragsschluss als Ziel anlegergerechter Aufklärung, NJW 1994, 1330 ff.). Erfolgt ein sogenanntes Churning (auch Spesen- bzw. Provisionsschneiderei genannt), d.h. eine Umschichtung des Kapitals in Kosten zu Lasten des Kunden, so hat der Berater bzw. Vermittler selbstverständlich von dem Vertrag abzuraten, soweit ihm dies bekannt ist. Andernfalls haftet der Vermittler nach § 826 BGB wegen vorsätzlicher sittenwidriger Schädigung (BGH WM 1995, 100, 102).

Finden sog. "Kick-back"-Zahlungen statt, d.h. ein Teil der überhöhten Gebühren fließt an die Vermittlungsgesellschaft zurück, so hat der Berater/Vermittler, sofern ihm diese Zahlungen bekannt sind, den Anleger darüber aufzuklären. Nach der Rechtsprechung haftet der Vermittler nach § 823 II i.V.m. § 263 StGB, § 826 BGB, wenn er über diese Kommissionsrückzahlungen nicht aufklärt (BGH NJW 1990, 1725 = WM 1990, 462).

Handelt es sich um eine Kapitalanlage bei einer ausländischen Gesellschaft, so sind die Aufklärungspflichten des Beraters/Vermittlers selbstverständlich wesentlich höher, insbesondere hat er auf eine unzureichende Haftungsgrundlage ausländischer Gesellschaften hinzuweisen.

Wird damit geworben, dass das Unternehmen Mitglied der Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen (EdW) sei, so hat der Anlageberater darauf hinzuweisen, dass die EdW nur in ganz besonderen Fällen entschädigt, insbesondere nicht bei Kursverlusten, Beratungsfehlern und deliktischen Handlungen (Veruntreuung und Betrug). Eine Entschädigungspflicht des EdW wird in der Praxis nur unter ganz besonderen, engen Voraussetzungen gegeben sein. Ebenfalls ist der Anleger darüber aufzuklären, dass etwaige andere Sicherungseinrichtungen oder Sicherungsmaßnahmen, wie beispielsweise angebotene Bankgarantien, ausländische Sicherungseinrichtungen etc., nicht greifen bzw. überhaupt nicht existieren. Die Werthaltigkeit dieser angeblichen Sicherheiten hat der Anlageberater zu überprüfen und den Anleger über Zweifel aufzuklären.

#### **Exkurs KWG Erlaubnispflicht:**

Gemäß § 32 KWG bedarf der Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), wer im Inland gewerbsmäßig oder in einem Umfang, der einen in kaufmännischer eingerichteten Geschäftsbetrieb erfordert, Bankgeschäfte betreibt oder Finanzdienstleistungen erbringen will. Finanzinstrumente im Sinne des KWG sind Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, Devisen oder Rechnungseinheiten sowie Derivate. Das Gesetz über das Kreditwesen (KWG) regelt die Erlaubnispflicht von Bankgeschäften und Finanzdienstleistungen. Sämtliche Begriffsbestimmungen werden im KWG definiert. Werden Bankgeschäfte oder Finanzdienstleistungen ohne die gesetzliche Erlaubnis betrieben, so kann das BaFin die sofortige Einstellung des Geschäftsbetriebes und die unverzügliche Abwicklung dieser Geschäfte anordnen. Problematisch kann sich eine Erlaubnispflicht bei Finanzkommissionsgeschäften darstellen, insbesondere wenn eine Gesellschaft Geschäfte im eigenen Namen auf fremde Rechnung besorgt. Der Vermittler sollte beim BaFin anfragen, ob ein erlaubnispflichtiges Geschäft besteht, andernfalls bestünde das Risiko, dass bei einer Rückabwicklung die weichen Kosten bereits abgeflossen und dem Anleger nicht mehr erstattet werden. Klärt der Berater den Anleger über die fehlende Erlaubnis oder Zweifel an einer Erlaubnis nicht auf, so haftet er.

#### **Penny-Stocks (amerikanische Billigaktien)**

Besondere Risiken bestehen bei sog. "Penny-Stocks", die in den USA und Kanada im Freiverkehr gehandelt werden (sogenannten OTC = "Over-the-Counter"-Markt). Der Berater/Vermittler muss den Anleger darauf hinweisen, dass die Kursentwicklung am OTC-Markt im Freiverkehr erfolgt, d.h. nicht nach den Gesetzen von Angebot und Nachfrage wie an der Börse (BGH, NJW 1991, 1108). Der Anlageberater/Vermittler muß den Anleger aufklären, dass diese Aktien nur über wenige Broker oder nur über ein Brokerhaus vertrieben werden, so dass der Anleger von diesen einen Makler völlig abhängig sein kann. Der Anleger muß informiert werden, dass Kursmanipulationen im Freiverkehr begünstigt sind (OLG Düsseldorf, BB 1996, 1904).

Zusätzlich besteht bei ausländischen Firmen, wie bereits erwähnt, ein erhöhter Beratungsbedarf, insbesondere muss eine eigene Prüfung, hinsichtlich der Existenz des Unternehmens, der Börsenzulassung und Informationen durch die Wirtschaftspressen erfolgen. Vergewissert sich ein Berater etwa nicht über die Existenz der Firma und eine ordnungsgemäße Verwendung der Gelder, besteht ein Schadensersatzanspruch nach § 826 BGB (OLG Hamburg, WM 1989, 1236).

#### **5. Fremdfinanzierung**

Besondere Aufklärungspflichten bestehen, wenn eine Anlage fremdfinanziert wird. Der Anlageberater hat den Anleger u.U. von einer Beteiligung auf Kreditbasis sogar mit allem Nachdruck abzuraten (OLG Celle vom 15.08.2002, Az.: 11 U 341/01 und vom 15.08.2002, Az.: 11 U 201/01). Bei Aktienspekulationen auf Kredit besteht nach der Rechtsprechung eine besondere Aufklärungsverpflichtung über das hohe Risiko wegen steigender Kreditzinsen/Kursverlusten (BGH 28.01.1997, NJW 1361).

#### **6. Zinsarbitrage/Differenzgeschäfte**

Der Berater bzw. Vermittler von Zinsdifferenzgeschäften hat besondere Informationspflichten, insbesondere muss er den Anleger über die Marktverhältnisse aufklären. Er hat den Anleger darauf hinzuweisen, wenn sich die Marktverhältnisse zu seinem Nachteil so stark verändern, dass das Geschäft unwirtschaftlich und risikoreich ist (BGH Urteil vom 04.02.1987 IV a ZR 134/85). Über das besonders hohe Risiko ist der Anleger vor Abschluss des Geschäfts ausreichend aufzuklären.

#### **7. Hebelgeschäfte**

Bei einem Hebelgeschäft erhöht der Anleger die anzulegende Summe dadurch, dass auf sein Eigenkapital eine gewisse Größenordnung an Fremdkapital, meist ein Vielfaches der Anlagesumme hinzukommt. Dieses Geschäft beinhaltet ebenso wesentliche Risiken:

Dieses Prinzip funktioniert nur so lange, wie die Kapitalanlage eine Rendite erwirtschaftet, welche oberhalb des Kreditzinses liegt. Entwickelt sich die Kapitalanlage unterhalb des Kreditzinses, so besteht ein besonderes Verlustrisiko. Über dieses der Anlageform spezielle anhaltende Risiko hat der Anlageberater/Vermittler aufzuklären.

#### **8. Medienfonds**

Eine Medienfondsbeteiligung stellt eine unternehmerische Beteiligung dar, in der Regel als atypisch stiller Gesellschafter oder Kommanditist. Insofern gelten die allgemeinen Ausführungen zu Unternehmensbeteiligungen. Der Berater/Vermittler hat über die besonderen Risiken von Medienfonds aufzuklären, insbesondere über die hohen Verlustrisiken bei Kinofilmproduktionen, deren Erfolg nahezu unberechenbar ist. Handelt es sich um Fremdkapitalfonds, die zum großen Teil mit Fremdmitteln arbeiten, muss besonders die Absicherung des jeweils aufgenommenen und im Form von Zins und Tilgung zurückzu-führenden Fremdkapitals beachtet werden, da dadurch die Haftung des Anlegers erweitert wird. Die Absicherung dieser Risiken, etwa durch Erlösgarantien und Vorverkäufe, muss von dem Anlageberater im einzelnen nachgeprüft werden. Des Weiteren muss sich der Berater informieren, ob der Anleger an einem Auswertungsrecht anteilig unbegrenzt beteiligt ist und wie weit die Kontroll- und Mitwirkungsrechte des Anlegers gehen.

#### **9. Mobillienfonds, Schiffsfonds, Windkraftwerke**

Bei derartigen Fonds von Investitionsobjekten handelt es sich ebenfalls um einen unternehmerische Beteiligung. Die diesbezüglichen Aufklärungen sind, wie bereits aufgeführt, vorzunehmen. Dem Anleger ist vor Abschluss des Vertrages deutlich zu machen, dass er ein mitunternehmerisches Risiko trägt.

Bei diesen Investitionsobjekten ist auch die Eigenart des Objektes zu beachten: beispielsweise die Rentabilität und Wirtschaftlichkeit der einzelnen Objekte und deren Wiederverkaufsmöglichkeiten. Bei einer Beteiligung eines Windkraftfonds ist zum Beispiel zu hinterfragen, ob Ort und Lage der Windkraftwerke wirtschaftlich sind und Rendite versprechen. Offensichtliche Widersprüchlichkeiten und Ertragsrisiken sind auch von einem Anlageberater bzw. Vermittler, der von einer solchen Anlageform wenig Kenntnis hat, offen zu legen. Für die Wirtschaftlichkeit solcher Investitionen könnten insbesondere unabhängige Gutachter oder andere wissenschaftliche Quellen herangezogen werden. Eine besondere Sachkunde dürfte von dem Berater/Vermittler auf diesem Gebiet nicht zu fordern sein: die Prüfung auf die Plausibilität des Emissionsprospektes und die generelle Wirtschaftlichkeit der Anlage dürfte ausreichend sein.

#### **10. Investmentgesetz (InvG)**

Besondere Beachtung ist angebracht, wenn ein Anbieter von Beteiligungen seinen Sitz im Ausland hat. Deren Tätigkeit kann unter den Anwendungsbereich des InvG fallen, wenn das Unternehmen Investmentvermögen zur gemeinschaftlichen Kapitalanlage, die nach dem Grundsatz der Risikomischung angelegt sind, bildet. Der Vertrieb in Deutschland wäre in diesem Falle erlaubnispflichtig durch die BaFin. Der Vermittler/Berater muss entsprechende Erkundigungen einholen, ob der Vertrieb der Anteile unter das InvG fällt.

#### **11. Versicherungsverträge**

Nach einer neuen EU- Versicherungsvermittlerrichtlinie sollen besondere Haftungsnormen im Versicherungsvertragsgesetz eingeführt werden (§ 42 e VVG). Verletzt der Vermittler die besonderen Informations-, Beratungs- und Dokumentationspflichten, so ist er dem Anleger zum Schadensersatz verpflichtet. Dies hat folgende Auswirkungen auf die Praxis: die Gerichte werden einen Beratungsvertrag zwischen dem Versicherungsvermittler und dem Kunden nicht mehr feststellen müssen, sondern können sich unmittelbar auf diese Spezialvorschriften stützen. Nach der neuen Gesetzesregelung ist der Vermittler verpflichtet, die Wünsche und Bedürfnisse des Kunden zu erfassen, diesen zu beraten und sowohl den Erfassungs- als auch Deckungsvorgang zu dokumentieren. Diese Dokumentation sollte von den Kunden unterzeichnet werden.

Ab dem 15.01.2005 ist jeder Versicherungsvermittler verpflichtet, eine Berufshaftpflichtversicherung mit Mindestdeckungssummen von einer Million Euro pro einzelndem Schadenfall und 1,5 Millionen Euro für Schadenfälle innerhalb eines Jahres abzuschließen. Kann eine solche Haftpflichtversicherung nicht nachgewiesen werden, besteht ein Berufsausübungsverbot.

#### **12. Besondere berufliche Qualifikationen**

Verfügt der Vermittler/Berater über besondere Sachkunde, treffen ihn erhöhte Informations- und Aufklärungspflichten. Es genügt nicht, wenn er auf die vorliegenden Unterlagen und Verträge verweist. Vielmehr ist eine fachkundige Beschäftigung mit dem Angebot erforderlich. Andernfalls haftet der Vermittler/Berater auf Schadensersatz (siehe z.B. Landgericht Coburg im Falle der Empfehlung einer Kapitalanlage durch einen Steuerberater: 23 O 696/00).

### **13. Besondere, unübliche und exotische Angebote**

Beinhaltet die Anlageform besondere, unbekannte, exotische Angebote, werden an die Nachforschungspflichten des Beraters/Vermittlers selbstverständlich wesentlich höhere Anforderungen gestellt. Grundsätzlich richtet sich die Nachforschungspflicht danach, welche Nachforschungen der Anleger gerechtfertigterweise von dem Berater verlangen darf (BGHZ 747, 103 = BGH NJW 1979, 1449), diesbezüglich spielt eine Rolle, inwiefern der Anlageberater größere Überprüfungsmöglichkeiten im Gegensatz zum Anleger besitzt (BGH, Urteil vom 25.11.1981/IV a ZR 280/80). Wird beispielsweise mit einem Bankgarantiehandel geworben, den es in der Praxis überhaupt nicht gibt, so muss der Berater/Vermittler dies dem Anleger - nach Überprüfung - mitteilen. Hat der Anlageberater-/Vermittler Zweifel an der Existenz eines Unternehmens, an der Werthaltigkeit der Kapitalanlage etc., so muss er dem Anleger die Zweifel auch offenbaren, (vgl. oben, Offenbarungspflicht). Fehlen dem Berater/Vermittler die erforderlichen Kenntnisse, hat er dem Anleger mitzuteilen und offen zu legen, das er zu einer Beratung mangels eigener Informationen nicht in der Lage ist (BGHZ 123, 126 = WM 1993, 1455).

Zusammenfassend ist festzustellen, dass der Berater/Vermittler je nach Anlageform unterschiedlich stark ausgeprägte Aufklärungs-, Informations- und Nachforschungspflichten besitzt. Auch im Hinblick auf diese speziellen Aufklärungspflichten hängt der Haftungsumfang des Beraters/Vermittlers dennoch im gewissen Maße von seinem eigenen Auftreten und Verhalten gegenüber dem Anleger ab. Hebt der Berater/Vermittler etwa eigene Sachkunde oder besonderes persönliches Vertrauen heraus, so kann sich der insofern schutzbedürftigere Anleger darauf auch berufen.