

<b>WuB</b>	<b>I G 1.</b>	<b>Anlageberatung</b>	<b>1.08</b>	<b>Bankrecht</b>
<b>BGH</b>	<b>Offenlegungspflicht der Bank hinsichtlich Rückvergütungen</b>			

Amtl. Leitsatz

**Wenn eine Bank einen Kunden über Kapitalanlagen berät und Fondsanteile empfiehlt, bei denen sie verdeckte Rückvergütungen aus den Ausgabeaufschlägen und jährlichen Verwaltungsgebühren erhält, muss sie den Kunden über diese Rückvergütungen aufklären, damit der Kunde beurteilen kann, ob die Anlageempfehlung allein im Kundeninteresse nach den Kriterien anleger- und objektgerechter Beratung erfolgt ist, oder im Interesse der Bank, möglichst hohe Rückvergütungen zu erhalten.**

B G H, Urteil vom 19. Dezember 2006  
(XI ZR 56/05, München) – WM 2007, 487

Der Kläger nimmt die beklagte Bank aus abgetretenem Recht der Z. (im Folgenden: Zedentin) im Zusammenhang mit Wertpapiergeschäften in Anspruch.

Die Zedentin erwarb nach einem - inhaltlich im Einzelnen streitigen - Beratungsgespräch mit Mitarbeitern der Beklagten am 15. Februar 2000 zwischen dem 16. Februar und dem 14. Juni 2000 über die Beklagte für 141.478,21 € Anteile an Aktienfonds und für 106.395,72 € Aktien. In den Wertpapierabrechnungen über die Fondsanteile sind nicht besonders ausgewiesene Ausgabeaufschläge zwischen 3% und 5% enthalten. Die Beklagte, die aus diesen Aufschlägen und den von den konzerneigenen Fonds erhobenen Verwaltungsgebühren Rückvergütungen erhält, gewährte der Zedentin insoweit Bonifikationen von zumeist 1%, in einem Falle von 2,5%. Über die Ausgabeaufschläge wurde die Zedentin informiert, nicht aber über die Rückvergütungen an die Beklagte.

Nach erheblichen Kursverlusten suchte der Geschäftsführer der Zedentin, der sich falsch beraten fühlte, am 8. August 2000 zusammen mit einem Rechtsanwalt die Beklagte auf. Der Inhalt des Gesprächs ist streitig. Nach Veräußerung eines Teils der Fondsanteile für 70.842,62 € und der Aktien für 54.908,60 € hat der Klä-

ger am 13. August 2003 Klage eingereicht und unter Berücksichtigung erzielter Wertpapiererträge von 511,58 € die Verurteilung der Beklagten zur Zahlung von 127.611,13 € zuzüglich Zinsen Zug um Zug gegen Übertragung der restlichen Wertpapiere beantragt.

Aus den Gründen

... Entgegen der Ansicht des Berufungsgerichts muss eine Bank, die Fondsanteile empfiehlt, aber darauf hinweisen, dass und in welcher Höhe sie Rückvergütungen aus Ausgabeaufschlägen und Verwaltungskosten von der Fondsgesellschaft erhält.

Die Aufklärung über die Rückvergütung ist notwendig, um dem Kunden einen insofern bestehenden Interessenkonflikt der Bank (§ 31 Abs. 1 Nr. 2 WpHG) offen zu legen. Erst durch die Aufklärung wird der Kunde in die Lage versetzt, das Umsatzinteresse der Bank selbst einzuschätzen (...) und zu beurteilen, ob die Bank ihm einen bestimmten Titel nur deswegen empfiehlt, weil sie selbst daran verdient... Es besteht die konkrete Gefahr, dass die Bank Anlageempfehlungen nicht allein im Kundeninteresse nach den Kriterien anleger- und objektgerechter Beratung abgibt, sondern zumindest auch in ihrem eigenen Interesse, möglichst hohe Rückvergütungen zu erhalten...

#### **Anmerkung**

1. Der Kapitalmarkt ist mit seiner Vielfalt von Finanzprodukten schwer zu überblicken. Umso wichtiger ist es für den Anleger zu wissen, wessen Interessen der Anlageberater verfolgt. Insbesondere dann, wenn das Wertpapierdienstleistungsunternehmen von einem Dritten Zuwendungen - wie Rückvergütungen - erhält, besteht die Gefahr, dass die Anlageempfehlung zumindest auch im Interesse des Wertpapierdienstleistungsunternehmens an möglichst hohen Zuwendungen erfolgt.

2. Vor diesem Hintergrund verdient der Ansatz des BGH, der von einer Offenlegungspflicht der Bank im

Hinblick auf Rückvergütungen ausgeht, grundsätzlich Zustimmung. Allerdings berücksichtigt der BGH im vorliegenden Fall nicht hinreichend, dass sich die Anlageberatung auf konzerneigene Fonds bezog. Insoweit besteht ein Wertungswiderspruch zwischen den Ausführungen zur - zulässigen - Empfehlung ausschließlich hauseigener Produkte und den Erwägungen, mit denen der BGH eine Aufklärungspflicht der Bank über die Rückvergütungen bei konzerneigenen Fonds bejaht. Der BGH sieht zutreffend keinen Beratungsfehler darin, dass die Bank hinsichtlich der Fondsanteile ausschließlich hauseigene Produkte empfohlen hat. Soweit bank-, konzern- oder institutsgruppeneigene Anlageprodukte wie etwa Fondsanteile vorhanden seien, sei es grundsätzlich nicht zu beanstanden, dass solche Produkte, nicht aber vergleichbare konkurrierender Banken oder Institutsgruppen in das Anlageprogramm aufgenommen werden und die Bank nur solche Produkte, nicht aber Konkurrenzprodukte empfiehlt. Der BGH verweist darauf, dass ein Anlageinteressent, der die Beratung einer Bank in Anspruch nimmt, vernünftigerweise nicht erwarten kann und auch nicht erwartet, dass die Bank ihm von sich aus Produkte konkurrierender Banken oder Institutsgruppen empfiehlt. Andererseits müsse eine Bank, die Fondsanteile empfiehlt, aber darauf hinweisen, dass und in welcher Höhe sie Rückvergütungen aus Ausgabeaufschlägen und Verwaltungskosten von der Fondsgesellschaft erhält. Hierbei vernachlässigt der BGH jedoch den Umstand, dass es sich vorliegend um konzerneigene Fonds handelt. Ebenso wie der Anleger nach Auffassung des BGH vernünftigerweise nicht erwarten kann, dass ihm seine Bank Produkte konkurrierender Anbieter empfiehlt, kann dieser vernünftigerweise auch nicht erwarten, dass die Bank Anlageempfehlungen frei von eigenen Umsatzinteressen erteilt. Da der Kunde weiß, dass die Bank von ihm kein Entgelt für den Anlagerat verlangt, muss er davon ausgehen, dass die Bank die Dienstleistung anders finanziert. Berät die Bank über konzernei-

gene Produkte, ist jedem Anleger bewusst, dass der aus dem Erwerb der Produkte resultierende Ertrag im Konzern der anlageberatenden Bank verbleibt und damit die Bank als sein Vertragspartner mittelbar oder unmittelbar von den Ausgabeaufschlägen und Verwaltungsgebühren profitiert. Das wirtschaftliche Interesse der Bank ist bei dem Vertrieb haus- oder konzerneigener Produkte evident (ebenso *Schäfer/Schäfer*, BKR 2007, 163, 165; *Assies*, BGHReport 2007, 408, 409). Insoweit unterscheidet sich der vorliegende Fall von dem Sachverhalt, welcher dem Urteil vom 19.12.2000 (BGHZ 146, 235 ff. = WM 2001, 297 = WuB I G 9. - 1.01 *Meder*) zu Grunde lag. Dort konnte der Kunde davon ausgehen, dass der von ihm beauftragte Vermögensverwalter ausschließlich im Anlegerinteresse tätig wird. Mit externen Einflüssen auf die Entscheidungen seines Vertragspartners musste er nicht rechnen. Deshalb ist vorliegend – entgegen der Ansicht des BGH – von der grundsätzlichen Offenlegungspflicht der Bank im Hinblick auf Rückvergütungen eine Ausnahme zu machen.

Die Feststellungen des BGH zur Darlegungs- und Beweislast für die Kausalität zwischen angeblicher Pflichtverletzung und dem Schaden sind leider etwas ungenau. Sollte der BGH davon ausgehen, dass für das von der Aufklärungspflichtverletzung betroffene Geschäft die Vermutung aufklärungsrichtigen Verhaltens gilt, fehlen hierzu am Sachverhalt orientierte Ausführungen.

3. Wünschenswert ist, dass diese Erwägungen bei der Auslegung des seit 1.11.2007 geltenden § 31d Abs. 1 WpHG berücksichtigt werden. Gem. § 31d Abs. 1 WpHG darf ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen nur dann Zuwendungen von Dritten annehmen, wenn u.a. Existenz, Art und Umfang der Zuwendung dem Kunden vor der Erbringung der Wertpapierdienstleistung in umfassender, zutreffender und verständlicher Weise deutlich offen gelegt wird. Eine konzern-eigene Fondsgesellschaft sollte nicht als Dritter im Sinne dieser Vorschrift angesehen werden.

Univ.-Prof. Dr. Stephan Meder/  
Wiss. Mitarbeiter Markus Flick, Hannover