



Sehr geehrte Damen und Herren,

immer wieder kommt es vor, dass unbedarfte Anleger auf eigene Initiative hin oder auch durch Vermittlung ihrer Hausbank, ihres Steuerberaters oder auch ungefragt mit sog. Kapitalanlageberatern in Kontakt kommen. Darunter gibt es wie in nahezu jedem Berufszweig eine gewisse, nicht unerhebliche Anzahl „schwarzer Schafe“. Besagte „Berater“ vermitteln den Anlegern nämlich vermeintlich Gewinn bringende Beteiligungen an Fonds, z. B. Medienfonds oder Gesellschaften, die Immobilien verwalten und damit handeln. Die Anleger sind meist unerfahrene einfache Leute, die von Kapitalanlagen keine Ahnung haben und damit willkommene Opfer der Berater. Nicht selten passiert es, dass sich die vermeintlich lohnenswerte Beteiligung nach kurzer Zeit als absolute Fehlinvestition herausstellt und die Gesellschaft, an der man sich beteiligt hat in Insolvenz geht. Finanziert werden die Beteiligungen der Anleger meist zum Teil aus eigenem Vermögen und zum Teil durch Aufnahme eines Kredits. Die Berater verdienen dabei auch nicht schlecht, weil sie – was der Kunde oft nicht weiß – für die Vermittlung von Teilhabern von der Anlagegesellschaft Geld in erheblichem Umfang erhalten. Das eigene Geld der Anleger ist im Falle der Gesellschaftsinsolvenz weg und bei der Bank stehen sie für den finanzierten Teil ihrer Beteiligung sogar noch in der Pflicht. Insoweit stellt sich die Frage, ob man Rückgriff bei dem Anlageberater, der einem das ganze „Schlamassel“ eingebracht hat nehmen kann. Wie dazu der Stand der Rechtsprechung ist, soll nachfolgend kurz dargestellt werden.

Viel Spaß beim Lesen.

Mit freundlichen Grüßen

Dr. jur. Sandro Kanzlspurger
Rechtsanwalt
Fachanwalt für Insolvenz- und Steuerrecht

Aufklärungspflicht freier Anlageberater über Innenprovisionen und Rückvergütungen (sog. „kick-backs“)

Entwicklung der Rechtsprechung

a) Ansicht des Bundesgerichtshofs (BGH)

Der **BGH** vertritt hierzu in seinen Entscheidungen vom 15.04.2010 (III ZR 196/09) sowie 03.03.2011 (III ZR 170/10) folgende Rechtsauffassung:

Für den nicht bankmäßig gebundenen, freien Anlageberater besteht - soweit nicht § 31d des Wertpapierhandelsgesetzes eingreift - keine Verpflichtung gegenüber seinem Kunden, ungefragt über eine von ihm bei der empfohlenen Anlage erwartete Provision aufzuklären, wenn der Kunde selbst keine Provision zahlt und offen ein Agio oder Kosten für die Eigenkapitalbeschaffung ausgewiesen werden, aus denen ihrerseits die Vertriebsprovisionen aufgebracht werden (Abgrenzung zu BGHZ 170, 226 und BGH, Beschluss vom 20. Januar 2009 - XI ZR 510/07 - NJW 2009, 1416).

Begründet wird diese Ansicht wie folgt:

„Das vertragliche Verhältnis zwischen einem Kunden und seinem nicht bankmäßig gebundenen, freien Anlageberater weicht in entscheidenden Punkten von dem zwischen einem Kunden und seiner Bank ab. Wenn ein Anleger sich durch einen freien Anlageberater über eine Kapitalanlage, insbesondere Fonds beraten lässt, und selbst keine Provision für die Anlageberatung zahlt, so liegt es für den Kunden auf der Hand, dass der Anlageberater von der kapitalsuchenden Anlagegesellschaft Vertriebsprovisionen erhält, die jedenfalls wirtschaftlich betrachtet dem vom Kunden an die Anlagege-

sellschaft gezahlten Betrag entnommen werden. Da der Anlageberater mit der Beratung selbst sein Geld verdienen muss, kann auch nicht angenommen werden, er würde diese Leistungen insgesamt kostenlos erbringen. Die vertraglichen Beziehungen zwischen einem Kunden und einem Anlageberater sind auch regelmäßig nicht in eine dauerhafte Geschäftsbeziehung eingebettet, aufgrund derer der Anlageberater Gebühren oder Provisionen vom Kunden erhält. Daraus erhellt für den Kunden, dass der Anlageberater bei allen von ihm empfohlenen Produkten ein Provisionsinteresse hat, das - wie bereits ausgeführt - sich nur auf eine Provision seitens der Anlagegesellschaft beziehen kann. Dabei wird dem Kunden des Anlageberaters besonders deutlich vor Augen geführt, dass der Berater seine Vergütung von der Anlagegesellschaft erhält, wenn er Verwaltungsgebühren oder Ausgabeaufschläge zusätzlich zum Anlagebetrag zahlen muss, die dem Kapitalstock seiner Anlage nicht zugute kommen. Wenn dem Kunden bekannt ist, dass in seinem Zahlungsbetrag zum Beispiel ein Agio enthalten ist, so liegt für ihn erst recht klar erkennbar zutage, dass aus diesen Mitteln auch Vertriebsprovisionen gezahlt werden, an denen sein Anlageberater partizipiert. Weil für den Kunden insgesamt das Provisionsinteresse seines Anlageberaters bei jeder Anlageempfehlung offen zutage liegt, kann sich ein Interessenkonflikt im Hinblick auf die verdiente Provision deshalb nur aus der Provisionshöhe aus der konkret empfohlenen Anlage im Vergleich zur Provisionshöhe bei anderen Anlageprodukten ergeben. Um dieses Risiko einzuschätzen, kann ein Interesse des Kunden beste-



hen, die konkrete Höhe der vom Berater erzielten Provision bei Tötigung der Anlage durch den Kunden zu erfahren. Da dem Kunden das generelle Provisionsinteresse bekannt ist, ist es ihm unschwer möglich, so er Zweifel an der anlegergerechten Beratung hat, diese von seinem Anlageberater zu erfragen. Von einem Anlageberater kann aber nicht verlangt werden, dass er seine Kunden ohne Anlass oder Nachfrage über die Höhe gegebenenfalls sämtlicher Provisionen für die Vermittlung der in seinem Beratungsprogramm enthaltenen Anlagen aufklärt.

Danach besteht wegen der Besonderheiten der vertraglichen Beziehung zwischen einem Anleger und seinem Anlageberater jedenfalls dann - soweit nicht der im vorliegenden Fall nicht anwendbare § 31d des Wertpapierhandelsgesetzes eingreift - keine Verpflichtung für den Berater, ungefragt den Anleger über eine von ihm bei der empfohlenen Anlage erwartete Provision aufzuklären, wenn dieser selbst - wie hier - keine Provision an den Berater zahlt und offen ein Agio oder Kosten für die Eigenkapitalbeschaffung ausgewiesen werden, aus denen ihrerseits die Vertriebsprovisionen aufgebracht werden.

b) Ansicht des Oberlandesgerichts Düsseldorf

Dem ist das OLG Düsseldorf entgegen getreten. Es vertrat nicht nur in der Entscheidung, die vom BGH mit o. g. Urteil vom 03.03.2011 aufgehoben wurde eine andere Rechtsansicht. Vielmehr hat es seine Rechtsansicht in der Entscheidung vom 20.01.2011 (I 6 U 09/10) nochmals bestätigt. Nach seiner Einschätzung ist auch der nicht bankgebundene Anlageberater verpflichtet, den Anlageinteressenten darüber aufzuklären, in welcher Höhe ihm für die Empfehlung ein Entgelt zufließt. Das gilt jedenfalls dann, wenn sich dies nicht bereits unmittelbar aus dem Emissionsprospekt ergibt.

c) Differenzierte Auffassung des OLG Stuttgart

Eine vermittelnde, weil differenziertere Ansicht vertritt das OLG Stuttgart in seiner Entscheidung vom 12.05.2010 (3 U 200/09). Dieser Entscheidung lag die Vermittlung einer Medifondsbeteiligung durch einen bankunabhängigen Anlageberater zugrunde. Im Gegensatz zum OLG Düsseldorf unterscheidet das OLG Stuttgart zwischen sog. „kick-backs“ (Rückvergütungen) einerseits und Innenprovisionen auf der anderen Seite. Dazu heißt es wie folgt:

„Eine generelle Aufklärungspflicht der Bank besteht aber ohnehin nur dann, wenn sie Rückvergütungen erhält. Davon zu unterscheiden sind sogenannte Innenprovisionen. Bei ihnen handelt es sich um Vertriebsprovisionen (etwa für die Eigen- und Fremdkapitalbeschaffung sowie für eine Platzierungsgarantie), die aus dem Anlagevermögen gezahlt werden und demgemäß die Werthaltigkeit des erworbenen Renditeobjekts beeinträchtigen. Werden sie nicht offen ausgewiesen, entsteht bei dem Anleger demgemäß eine Fehlvorstellung über die Werthaltigkeit des erworbenen Renditeobjekts. Diese Fehlvorstellung erscheint jedenfalls dann erheblich, wenn die Innenprovisionen mehr als 15% der Beteiligungssumme ausmachen. Ab dieser Größe sind Innenprovisionen daher nach der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs (BGHZ 158, 110, 118 f.) bei der Vermittlung einer Kapitalan-

lage aufklärungspflichtig. Dafür reicht es aus, dass sie im Fondsprospekt dem Inhalt und der Höhe nach korrekt ausgewiesen sind. Demgegenüber werden bei der Rückvergütung die vom Anleger an die Fondsgesellschaft zu zahlenden Ausgabeaufschläge und Verwaltungskosten zwar offen gelegt, nicht aber deren (teilweiser) Rückfluss an die beratende Bank. Aufgrund dessen wird bei dem Anleger auch keine Fehlvorstellung über die Werthaltigkeit des erworbenen Renditeobjekts erweckt, sondern vielmehr eine Fehlvorstellung über die Neutralität der Beratungsleistung der Bank und deren Unabhängigkeit von der Produktseite. Dieser Fehlvorstellung soll durch die Aufklärungspflicht über die Rückvergütung begegnet werden, was bei einem selbständigen oder für ein Finanzdienstleistungsunternehmen, das kein Kreditinstitut ist, tätigen Anlageberater nicht anders sein kann als bei einem Anlageberater, der Angestellter einer Bank ist.

Maßgeblich ist daher nach Auffassung des Senats nicht, ob ein Anlageberater einer Bank, eines anderen Finanzdienstleiters oder ein freier Anlageberater eine Vermittlungsprovision erhält, sondern ob es sich dabei um aufklärungspflichtige Rückvergütungen handelt.

II. Praxishinweis

Angesichts der Tatsache, dass dem BGH bei Erlass seiner Entscheidungen die gegenteilige Rechtsansicht des OLG Düsseldorf bereits bekannt war, es sich dieser aber gleichwohl nicht angeschlossen hat ist kaum davon auszugehen, dass der BGH seine Rechtsprechung zu diesem Thema im Sinne des OLG Düsseldorf ändert. Demnach wäre es nämlich so, dass der Anlageberater generell, d. h. unabhängig davon ob es sich um eine Innenprovision oder Rückvergütung (kick back) handelt immer ungefragt und in vollem Umfang auskunftspflichtig über das Ob und die Höhe seiner Provision wäre. Eine Verletzung dieser Pflicht hätte einen Schadenersatzanspruch gegen den Berater zur Folge. Anders scheint dies bei der vermittelnden Position des OLG Stuttgart zu sein. Die Unterscheidung zwischen Innenprovisionen und Rückvergütungen scheint plausibel. Es könnte demnach durchaus sein, dass der BGH seine bislang vertretene Rechtsansicht einschränkt bzw. ebenfalls differenziert, falls demnächst einmal der Fall an ihn hergetragen wird, in dem der Anlageberater nicht eine Innenprovision, sondern eine sog. verdeckte Rückvergütung (kick back) erhalten hat. Dass er dann genauso wie das OLG Stuttgart erscheint wäre durchaus möglich. So gesehen empfiehlt es sich die weitere Entwicklung genau im Auge zu behalten und ggf. tätig zu werden.