

Verbraucherschutz bei Finanzprodukten:  
Einfache und effiziente Lösungen sind möglich.

**Stellungnahme zum Entwurf der Bundesregierung zur Neuregelung des Schuldverschreibungsgesetz und zur verbesserten Durchsetzbarkeit von Ansprüchen von Anlegern aus Falschberatung**

von Rechtsanwalt Dr. Jochen Strohmeyer,  
Fachanwalt für Bank- und Kapitalmarktrecht

Überaus sperrig klingt der Titel des noch jungen Gesetzentwurfs der Bundesregierung vom 18.02.2009<sup>1</sup>. Vielleicht ist dies der Grund, warum er trotz seines Bezugs zur Finanzkrise und trotz seiner enormen Tragweite medial bislang eher auf geringe Resonanz gestoßen ist. Denn unter der Fahne des letzten Halbsatzes seines Titels wirft der Entwurf rechtliche Veränderungen in die Waagschale, die teilweise von großer Klarheit geprägt sind und noch vor wenigen Jahren undenkbar gewesen wären.

In dieser Stellungnahme möchte ich die grundsätzlichen Neuerungen des Entwurfs erläutern, um dem Gesetzgeber im Anschluss Vorschläge für eine Optimierung seiner Zielsetzungen unterbreiten zu können. Denn mit einem einfacheren Ansatz könnte der Gesetzgeber sein berechtigtes Anliegen deutlich effizienter und zugleich weit weniger bürokratisch erreichen. Im Einklang mit einer aktuellen Forderung des Bundesministeriums für Ernährung, Landwirtschaft und Verbraucherschutz sollte der Gesetzentwurf zudem nicht nur für Wertpapiere gelten, sondern auch für andere Kapitalanlagen und vergleichbare Produkte.

---

<sup>1</sup> Gesetzentwurf der Bundesregierung zur Neuregelung der Rechtsverhältnisse bei Schuldverschreibungen aus Gesamtemissionen und zur verbesserten Durchsetzbarkeit von Ansprüchen von Anlegern aus Falschberatung vom 18.02.2009, abrufbar unter: <http://www.bmj.bund.de/files/-/3500/RegE%20Gesetz%20zur%20Neuregelung%20der%20Rechtsverh%E4ltnisse%20bei%20Schuldverschreibungen.pdf>.

## 1) Änderung des Verjährungsrechts, § 37a WPHG

Die regelmäßige Verjährungsfrist für Ansprüche beträgt nach dem Bürgerlichen Gesetzbuch 3 Jahre. Sie beginnt – vereinfacht gesagt – ab dem Zeitpunkt zu laufen, ab dem der Anspruchsinhaber von dem Anspruch erfahren hat und den Anspruchsgegner kennt. Zugleich besteht bei der Mehrheit der Ansprüche eine Höchstfrist von 10 Jahren, um zeitlich endlose Ansprüche im Interesse der Rechtssicherheit zu vermeiden, §§ 195, 199 BGB.

Diese Regeln gelten wegen § 37a WpHG bei der fehlerhaften Aufklärung oder Beratung beim Erwerb von Wertpapieren bislang nicht. Nach § 37a WpHG, dessen Abschaffung der Gesetzentwurf vorschlägt, verjähren Ansprüche innerhalb von 3 Jahren von dem Zeitpunkt an, zu dem der Anspruch entstanden ist. Wesentlich ist also der Unterschied, dass es auf die – häufig beim Anspruchsinhaber nicht vorliegende – Kenntnis von dem Anspruch nicht ankommt. § 37a WpHG führt daher bei Wertpapieren bisher zu einer deutlichen Verkürzung der Verjährung.

Der historische Gesetzgeber hat diese Unterscheidung im Jahre 1997 mit Blick auf die internationale Konkurrenz an den Finanzmärkten bewusst getroffen: Einerseits – so die Begründung des historischen Gesetzgebers – sei die seiner Zeit noch in Deutschland geltende Verjährungsfrist von 30 Jahren international unüblich, andererseits stelle sie sich als Hemmnis in der Beratung dar, weil neu emittierte Wertpapiere mit Blick auf die lange Verjährungsfrist nur sehr zurückhaltend empfohlen würden. Zugleich wurde die auf 3 Jahre verkürzte, kenntnisunabhängige Verjährungsfrist 1997 ausdrücklich als angemessen empfunden<sup>2</sup>.

Im Zug der Finanzkrise kommt die Bundesregierung heute offenbar zu einer anderen Gewichtung. Zwar heißt es in dem Gesetzentwurf vorsichtig nur, dass die Verjährung den allgemeinen Regeln angepasst werde. Der Internetseite des Justizministeriums lässt sich jedoch der klare Vorwurf entnehmen, dass „die starke Renditeausrichtung vieler Banken offensichtlich dazu geführt habe, dass sich manche Berater mehr an Vertriebsprovisionen als am Kundeninteresse orientiert haben (...) und berechnete Schadensersatzansprüche wegen Falschberatung daher nicht daran scheitern dürfen, dass die bisherige kurze Verjährungsfrist schon

---

<sup>2</sup> Gesetzentwurf der Bundesregierung zur weiteren Fortentwicklung des Finanzplatzes Deutschland (Drittes Finanzmarktförderungsgesetz) – BT-Drucks. 13/8933, S. 59, 96.

abgelaufen sei“<sup>3</sup>. Mit Blick auf diese gewachsene Skepsis an der Beratungsqualität wird den Interessen der Anleger heute ein höherer Stellenwert als den Interessen des Bankvertriebs zugeordnet.

Die Beobachtung der Bundesregierung deckt sich mit den Erfahrungen, die wir aus der täglichen Praxis mit dem Vertrieb von Kapitalanlagen durch Banken sammeln. Wie beispielsweise die Zahl der etwa 20.000 geschädigten Inhaber von Lehman-Zertifikaten zeigt, spricht schon der erste Anschein für eine Praxis, die sich nicht am Kundenwohl orientiert. Mit Blick auf mehr als 100 Mandate aus diesem Bereich können wir ohne weiteres von einer Fehlberatungsquote von über 50 % sprechen.

Daher erkennt die Bundesregierung richtig, dass die Beratung über den Erwerb von Wertpapieren nach dem Wertpapierhandelsgesetz zwar den so genannten Wohlverhaltenspflichten der §§ 31ff. WpHG unterliegt, diese eine korrekte Beratung jedoch nicht sicherstellen und daher für sich genommen eine verkürzte Verjährungsfrist nicht rechtfertigen.

Im Ergebnis ist es deshalb die richtige Entscheidung, die verjährungsrechtliche Privilegierung des Vertriebs von Wertpapieren aufzuheben. Dabei sollte – entgegen den ersichtlich vom politischen Zeitgeist geprägten Begründungen der Bundesregierungen der Jahre 1997 bzw. 2009 – nicht das jeweilige Erscheinungsbild der Rolle der Banken im Vordergrund stehen, sondern die Grundsätze des zivilrechtlichen Verjährungsrechts: Jeder Anspruchsinhaber sollte die faire Chance haben, seine Ansprüche zu erkennen und durchsetzen zu können. Grenzen sind dem nur durch verjährungsrechtliche Höchstfristen zu setzen, die der Rechtssicherheit dienen.

Die von der Bundesregierung beabsichtigte Verlängerung der Verjährung durch Einführung eines kenntnisabhängigen Verjährungsbeginns ist daher zu begrüßen. Ob die Dauer der kenntnisunabhängigen allgemeinen Verjährungsfrist des Bürgerlichen Gesetzbuch wirklich 10 Jahre betragen sollte oder ob vielleicht auch ein Zeitraum von beispielsweise 7 Jahren ausreichend ist, ist eine andere Frage. Da sie nicht nur Fragen des Kapitalanlagerechts betrifft, kann sie hier nicht abschließend geklärt werden.

---

<sup>3</sup>[http://www.bmj.bund.de/enid/0,f5c011706d635f6964092d0935373534093a0979656172092d0932303039093a096d6f6e7468092d093032093a095f7472636964092d0935373534/Pressestelle/Pressemitteilungen\\_58.html](http://www.bmj.bund.de/enid/0,f5c011706d635f6964092d0935373534093a0979656172092d0932303039093a096d6f6e7468092d093032093a095f7472636964092d0935373534/Pressestelle/Pressemitteilungen_58.html)

## **2) Einführung von Dokumentationspflichten beim Wertpapierhandel, § 34 WPHG**

Nach geltender Rechtslage trägt der Kunde die Beweislast für das Zustandekommen eines Anlageberatungsvertrags mit der Bank. Jedenfalls für Beratungen bis einschließlich dem 31.10.2007 – für Beratungsfälle ab dem 01.11.2007 ist die Rechtslage nicht geklärt – trägt der Kunde auch die Beweislast dafür, dass die Bank ihre Pflichten aus diesem Vertrag verletzt hat. Am Beweis einer solchen Pflichtverletzung scheitert bisher die Mehrzahl der Falschberatungsfälle, wie wir bereits an anderer Stelle darlegten<sup>4</sup>.

Daher weist die Bundesregierung in ihrem Gesetzentwurf, S. 42, und deutlicher noch das Justizministerium in seiner diesbezüglichen Pressemitteilung richtigerweise darauf hin, dass die Durchsetzung von Schadensersatzansprüchen wegen Falschberatung häufig an der Beweisnot des Bankkunden scheitert.

Auf dieser Basis plant die Bundesregierung nunmehr, die Bank zur Anfertigung eines Beratungsprotokolls von jedem einzelnen Verkaufsgespräch zu verpflichten, das dem Kunden, aber auch der Bankenaufsicht, der BAFin, vorzulegen ist. Im Streitfall soll dem Bankkunden auch ausdrücklich ein zivilrechtlicher Anspruch auf Herausgabe dieses Protokoll eingeräumt werden.

Auf dem Weg zu ihrem Ziel, Schadensersatzansprüche wegen Falschberatung einem angemessenen Haftungsregime zu unterwerfen, wählt die Bundesregierung damit die falsche Abzweigung. Denn effizientere und weniger bürokratische Lösungswege drängen sich auf:

Wie sich dem Entwurf der Bundesregierung, S. 2, 22, entnehmen lässt, geht sie von etwa 8 Millionen Beratungen aus. Dies bedeutet, dass bei der BAFin ein enormer Verwaltungsaufwand entsteht, der eine Vielzahl neuer Stellen erforderlich macht, ohne dass dadurch auch nur ein einziger der 8 Millionen Bankkunden Schadensersatz erhalte. Denn es ist keinesfalls sicher, dass ein Kunde von einer aufsichtsrechtlichen Rüge der BAFin erfährt. Hinzu kommt, dass auch rechtlich

---

<sup>4</sup> Stellungnahme zur Studie im Auftrag des BMELV „Anforderungen an Finanzvermittler – mehr Qualität, bessere Entscheidungen“, abrufbar unter: <http://www.finanzmarkt-recht.de/index.html>.

nicht zwingend ist, dass eine etwaige Beanstandung durch die BAFin zu einer Beweiserleichterung des Bankkunden führt. Unklar ist des Weiteren, was zivilrechtlich gilt, wenn das Protokoll faktisch unauffindbar ist. In diesen Punkten droht also erneut für viele Jahre Rechtsunsicherheit, die naturgemäß den Schwächeren trifft, im Zweifel also den Bankkunden.

Anstelle mittels eines Gesetzes ein mit enormer Bürokratie verbundenes neues Beweismittel zu erschaffen, dessen Tauglichkeit im Streitfall zudem als ungewiss anzusehen ist, bedarf es zur Durchsetzung sachgerechter Ergebnisse daher vielmehr einer echten Beweislastumkehr, nach der im Zweifel die beratende Bank das Risiko trägt, die Korrektheit der Beratung nachweisen zu müssen.

Selbstverständlich muss die Darlegungs- und Beweislast hinsichtlich des Zustandekommens eines Anlageberatungsvertrags und des Beratungsgegenstands beim Bankkunden verbleiben. Auch muss er darlegen, in welchen Punkten er sich falsch beraten sieht. Verbleiben im Fall einer Beweisaufnahme jedoch Zweifel, sollten diese zukünftig zu Lasten der beratenden Bank gehen.

Mit einer solchen Beweislastumkehr würde nicht nur die BAFin entlastet und der Kunde vor Fehlberatung besser geschützt. Vielmehr würde die Qualität der Beratung sowie der Aufzeichnungen der Bank auch im Allgemeinen steigen, da die beratende Bank daran ab sofort ein eigenes Interesse entwickelt. Beispielsweise würde die Übergabe von schriftlichen Erläuterungen auch hinsichtlich der von der Bank erfragten individuellen Anlageziele zukünftig rechtzeitig erfolgen.

Die Umkehr der Beweislast würde auch keine Prozesswelle heraufbeschwören. Vielmehr würde die beratende Bank mit Blick auf das verbleibende Prozessrisiko viel häufiger nach einer außergerichtlichen Einigung mit dem Anleger suchen. Auch die Hürden für den Bankkunden bleiben erheblich.

Eine Umkehr der Beweislast führt auch nicht ihrerseits zu überhöhten Bürokratiekosten für die Anbieter von Kapitalanlagen, mag dies auch von deren Lobbygruppen eingewandt werden. Konsequenz der Beweislastumkehr wird vielmehr eine Abkehr von der bisherigen formalisierten Dokumentation der Beratung sein, bei der im Wesentlichen eine immer weiter zunehmende Anzahl von vorformulierten Informationsblättern überreicht wird. An deren Stelle wird eine

Dokumentation treten, die an die konkrete Qualität der Beratung anknüpft, da sich ihr im Streitfall entnehmen lassen soll, dass sich der Berater ernsthaft und nachhaltig darum bemüht hat, dem Verbraucher die für ihn passende Kapitalanlage zu vermitteln und zu erläutern.

Details zu weiteren Konsequenzen der hier befürworteten Beweislastumkehr und den Gründen für die Beweisnot der Bankkunden und anderer Kapitalanleger hatten wir bereits in einem öffentlichen Brief an die Verbraucherschutzministerin vom 19.02.2009 dargelegt<sup>5</sup>.

Es steht in diesem Zusammenhang zu hoffen, dass die Bundesregierung ihren Weg zu einer angemessenen Regelung des Rechts der Falschberatung nicht verlässt, sondern durch die hier vorgeschlagene Beweislastumkehr effizient, weniger bürokratisch und mit dem Ziel einer qualitativ hochwertigen Beratung weiter geht.

### **3) Ausnahmen zu den geplanten Änderungen des Wertpapierhandels und sonstige Regelungen des Gesetzentwurfs**

Der Gesetzentwurf der Bundesregierung betrifft nicht alle Kapitalanlagen, sondern nur von Wertpapierhandelsunternehmen vertriebene Wertpapiere im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes. Neben der unzulässigen, auf Wertpapiere bezogenen Anlageberatung durch Dritte ist von dem Gesetzentwurf nicht umfasst der heute vorherrschende Bankenvertrieb von Anteilen an geschlossenen Immobilienfonds und anderen Produkten des früher so genannten grauen Kapitalmarkts. Auch der Vertrieb von kapitalanlageähnlichen, fondsgebundenen Lebensversicherungen durch die Versicherungsbranche fällt nicht unter den Gesetzentwurf.

In diesen Punkten weicht der Gesetzentwurf deutlich ab von der in eine ähnliche Richtung zielende, bereits Anfang des Jahres 2009 gestartete Initiative des Bundesministeriums für Ernährung, Landwirtschaft und Verbraucherschutz<sup>6</sup>. Da

---

<sup>5</sup> Stellungnahme zur Studie im Auftrag des BMELV „Anforderungen an Finanzvermittler – mehr Qualität, bessere Entscheidungen“, abrufbar unter: <http://www.finanzmarkt-recht.de/index.html>.

<sup>6</sup>[http://www.bmelv.de/cIn\\_045/nn\\_751678/DE/02-Verbraucherschutz/VerbraucherpolitischerBericht.html\\_\\_nnn=true](http://www.bmelv.de/cIn_045/nn_751678/DE/02-Verbraucherschutz/VerbraucherpolitischerBericht.html__nnn=true)

sich die Sachlage als vergleichbar erweist, ist aber auch in diesen Bereichen die Einführung einer Beweislastumkehr anzuraten<sup>7</sup>.

Überaus kritisch stellt sich der Entwurf der Bundesregierung auch insoweit dar, als er für den Telefonverkauf eine Ausnahme vorsieht, bei der auch ein Verzicht des Kunden auf die neu eingeführte Dokumentation der Beratung durch die Bank zulässig sein soll, vgl. S. 15, 42 des Entwurfs. Denn diese Ausnahme ermuntert die Banken durch ihre gesetzliche Privilegierung trotz der allgemein festgestellten mangelnden Qualität der Beratung tendenziell zur Fortsetzung einer Beratung von zweifelhaftem Wert. Hinzu kommt das mit dieser Privilegierung einhergehende Missbrauchsrisiko durch einen falschen Verzichtsvermerk durch den Bankmitarbeiter, wie der Bundesverband der Verbraucherzentralen bereits richtig angemerkt hat<sup>8</sup>.

Weitere mit dem Gesetzentwurf der Bundesregierung verbundene Neuerungen betreffen das Schuldverschreibungsgesetz von 1899. Die dieses Gesetz betreffenden Neuerungen und ihre Begründungen bilden in quantitativer Hinsicht den Schwerpunkt des Gesetzentwurfs. Der Entwurf stellt insoweit eine weit reichende Erneuerung dieses Gesetzes dar, dessen Anwendungsbereich bisher gering war, vgl. S. 18, 19 des Entwurfs. Eine Auseinandersetzung mit diesen Änderungen kann daher an dieser Stelle nicht erfolgen.

#### **4) Fazit**

Die Bundesregierung hat im Einklang mit unseren Erfahrungen aus der Praxis richtig erkannt, dass die so genannten Wohlverhaltenspflichten des Wertpapierhandelsgesetzes keine Gewähr für eine grundsätzlich korrekte Beratung der Bankkunden bieten. Das erklärte Ziel der Bundesregierung, Ansprüche wegen solcher Falschberatung weder an frühzeitiger Verjährung noch an struktureller Beweisnot der Anleger scheitern zu lassen, ist daher berechtigt.

---

<sup>7</sup> Stellungnahme zur Studie im Auftrag des BMELV „Anforderungen an Finanzvermittler – mehr Qualität, bessere Entscheidungen“, abrufbar unter: <http://www.finanzmarkt-recht.de/index.html>.

<sup>8</sup>[http://www.vzbv.de/start/index.php?page=themen&bereichs\\_id=3&themen\\_id=11&mit\\_id=1124&task=mit&search\\_1=Gesetzentwurf&search\\_2=&hiliting=yes](http://www.vzbv.de/start/index.php?page=themen&bereichs_id=3&themen_id=11&mit_id=1124&task=mit&search_1=Gesetzentwurf&search_2=&hiliting=yes)

Auf diesem Weg erweist sich die vorgeschlagene Abschaffung des § 37a WpHG als richtig. In der Sache nicht hinreichend und zugleich mit überbordendem Bürokratieaufwand verbunden ist indes der Vorschlag, die Bank zur Anfertigung eines Beratungsprotokolls von jedem Verkaufsgespräch zu verpflichten, das dem Kunden und der BAFin vorzulegen ist. Viel einfacher und nahe liegender ist demgegenüber eine Umkehr der Beweislast, nach der im Zweifel die beratende Bank das Risiko trägt, die Korrektheit der Beratung nachweisen zu müssen. Eine solche Beweislastumkehr würde den Kunden vor Fehlberatung in angemessener Weise schützen, ohne die Voraussetzungen eines Schadensersatzanspruchs zu stark zu senken und damit eine Prozesswelle heraufzubeschwören. Zugleich würde die BAFin entlastet, und die Qualität der Beratung durch die Bank steigen, da sie ab sofort ein eigenes Interesse daran entwickelt. Konsequenz der Beweislastumkehr ist damit auch eine Abkehr von der bisherigen formalisierten Dokumentation der Beratung, bei der eine immer weiter zunehmende Anzahl von vorformulierten Informationsblättern überreicht wird. Die mit einer Beweislastumkehr verbundenen Bürokratiekosten sind vertretbar.

Im Einklang mit einer aktuellen Forderung des Bundesministeriums für Ernährung, Landwirtschaft, und Verbraucherschutz sollte darüber hinaus die hier empfohlene Beweislastumkehr nicht nur für Wertpapiere gelten, sondern auch auf andere Kapitalanlagen und vergleichbare Produkte erstreckt werden wie beispielsweise geschlossene Fonds, sonstige Produkte des früher so genannten grauen Kapitalmarkts, fondsgebundene Lebensversicherungen usw.

Düsseldorf, 25.02.2009

Dr. Jochen Strohmeyer  
Rechtsanwalt  
Fachanwalt für Bank- und Kapitalmarktrecht