



infobrief 12/07

Mittwoch, 13. Juni 2007

KK

Stichwörter

Schadensersatz, Verletzung von Pflichten aus Vermögensverwaltungsvertrag, Verstoß gegen Anlagerichtlinien, Schadensberechnung

A Sachverhalt

Vermögensverwaltungen durch Banken wie andere gewerbliche Verwalter sind ein Milliarden-geschäft. Klassischerweise treten dabei Privatleute als Verbraucher an professionelle Akteure des Finanzmarktes heran, um in dem immer undurchsichtiger werdenden Finanzmarkt auf die Sach- und Fachkunde Dritte zu vertrauen, die das erworbene oder angesparte Nettokapital unter der ständigen Inflation wenigstens erhalten, bestenfalls erheblich mehrten sollen. Nicht wenige Kreditinstitute sprechen aber im Rahmen des Allfinanzangebotes zunehmend Kunden lediglich einfacher bis mittlerer Vermögensverhältnisse an, um deren Verwaltung zu übernehmen. Neben Problemen hinsichtlich des häufigen Umschichtens von Anlagen im Wege des sog. Churning stellt sich oft erst nach Jahren heraus, dass die Beauftragten insgesamt erfolglos geblieben sind oder das Vermögen erheblich geschrumpft ist. Insbesondere die Schadensberechnung bei Verstoß gegen die Anlagerichtlinien ist dann zum Teil schwierig.

B Stellungnahme

Nach bisher in der untergerichtlichen Rechtsprechung und Teilen der Literatur vertretenen Ansicht war bei der Feststellung, ob durch das Handeln des Vermögensverwalters ein ersatzfähiger Schaden eingetreten ist, auf eine Gesamtbetrachtung anzustellen. Ein Schaden des Anlegers liegt danach erst vor, wenn der Erwerb der verlustträchtigen Vermögensanlage zu einer insgesamt nachteiligen Wertentwicklung des Gesamtdepots geführt hat, so dass negative Entwicklungen durch positive ausgeglichen werden können (siehe LG Stuttgart, WM 1997, 163, 164; *Eichhorn*, WuB I G. 9. 1.97; *Schwennicke*, WuB I G. 9. 1.97; dagegen bereits mit Recht *Derleder/Knops/Bamberger-Balzer*, Handbuch z. dt. und europ. Bankrecht, 2004, § 45 Rn. 45). Mit Urteil vom 18.10.2006 (veröffentlicht jetzt in WM 2007, 1067) hat das OLG Köln hierzu eine wegweisende Entscheidung getroffen. Danach kommt eine Vorteilsausgleichung grundsätzlich nur dann in Betracht, wenn zwischen dem schädigenden Ereignis und dem Vorteil ein adäquater Kausalzusammenhang besteht und die Anrechnung des Vorteils aus der Sicht des Geschädigten zumutbar erscheint. Nach einer begangenen Pflichtverletzung kann nicht pauschal auf das vom Vermögensverwalter erzielte Gesamtergebnis abgestellt werden. Saldiert werden können nur die durch den Verstoß erzielten Gewinne und Verluste. Nach Ansicht des OLG Düs-

seldorf (WM 2003, 1263, 1264) wie Teilen der Literatur können Verluste aus schuldhaften Handlungen nicht mit Gewinnen aus pflichtgemäßen Geschäften verrechnet werden.

Zudem lehnt das OLG Köln zu Recht die Auffassung ab, dass Vermögensverwalter spätestens bei Erreichen von Kurseinbrüchen bestimmter Größenordnung verpflichtet seien, die entsprechenden Werte abzustößen, da es gerade bei Standardwerten sinnvoll sein kann, auch Verluste von mehr als 20 % „auszusitzen“.

Besonders problematisch ist aber, dass sich das OLG Köln der von bankberatenden Anwaltschaft vertretenen These angeschlossen hat, dass keine Verpflichtung des Vermögensverwalters bestehe, den Kunden über einzelne Kursverluste zu informieren, sondern nur dann wenn das Gesamtportfolio insgesamt (erheblich) geschmälert wurde (so bereits Schäfer, WM 1995, 1009, 1011; Lang, Informationspflichten bei Wertpapierdienstleistungen, § 24 Rn. 40). In der Zusammenschau mit § 37a WpHG, wonach die Verjährung nach Ansicht des BGH bereits mit dem Kauf der jeweiligen Papiere beginnt (BGH, ZIP 2005, 802, dagegen ausf. Knops, AcP 205 (2005), 821 ff.), droht somit unabhängig von der Kenntnis des Anlegers der Eintritt der Verjährung. Damit wird insbesondere dasjenige Vertrauen enttäuscht, dass Vermögensverwalter wie Banken gerade in Anspruch nehmen. Endlich hätte das OLG Köln in dieser Frage zur Sicherung einer einheitlichen Rechtsprechung auch die Revision zulassen müssen, da es den gegenteiligen Standpunkt zum OLG Bamberg (BKR 2002, 185, 187) einnimmt.

C Fazit

Gegenüber der Haftung aus fehlerhafter Anlageberatung bei Empfehlung von Einzelprodukten ist die Schadensermittlung bei einer Vermögensverwaltung weitaus komplexer. Zu einer gerichtlichen Geltendmachung von Ansprüchen kann erst geraten werden, wenn eine Analyse der Einzelverfügungen nach den genannten Maßstäben einen Schaden offenbart. Singulär gegen Anlagerichtlinien verstoßende Verfügungen können mithin nicht isoliert betrachtet werden. Der Anleger, der dem Vermögensverwalter vertraut, merkt in der Regel nichts davon, wenn dieser sich nicht an die Anlagerichtlinien hält. Da dieser nicht für verpflichtet gehalten wird, den Kunden über einzelne Kursverluste zu informieren, aber ab Verfügung (Kauf/Verkauf von Wertpapieren) die dreijährige Frist des § 37a WpHG zu Laufen beginnt, verjähren oft Ansprüche bevor sie vom Betroffenen erkannt werden können. Das ist rechtspolitisch unerträglich.