



# infobrief 1/09

Mittwoch, 14. Januar 2009

AT

- Seit 1995 - Ein Service des iff für die Verbraucherzentralen und den VZBV - Seit 1995 -  
Infobriefe im Internet: <http://news.iff-hh.de/index.php?id=2599>

## Stichwörter

Zertifikate, Lehman Brothers, Aufklärungs- und Beratungspflichten

## 1 Sachverhalt

Nach der spektakulären Pleite der Lehman Bank im September 2008<sup>1</sup> beschäftigen sich nun auch die Gerichte mit den Auswirkungen. Im Folgenden sollen zwei Urteile dargestellt werden, um die bisherige Entwicklung in der Rechtsprechung aufzuzeigen.

## 2 Die Entscheidung des LG Frankfurt

In dem Urteil des LG Frankfurt vom 28.11.2008 (Az 2-19 O 62/08, abgedruckt in WM 01/09, S. 17, ID: 42172) wurde dem klagenden Anleger **kein Schadensersatz** gegen die beklagte Frankfurter Sparkasse gewährt. Dieser hatte – nach einem Beratungsgespräch am 15.12.2006 – Zertifikate erworben. Emittentin des Zertifikats wie auch Garantiegeberin war die Lehman Bank. Aufgrund der Insolvenz der Emittentin sind diese nun voraussichtlich wertlos geworden.

Das entscheidende Gericht konnte **in diesem Fall keinen Beratungsfehler** durch den Bankberater feststellen, vielmehr sei der Kunde anleger- und objektgerecht beraten worden.

Eine **anlegergerechte Beratung sei erfolgt**, da im vorliegenden Fall den Wünschen des Anlegers entsprochen worden sei. Dieser habe insbesondere auf eine freie Veräußerbarkeit Wert gelegt, die gegeben war. Bis zur Insolvenz sei es zudem – wie von den Kunden verlangt – eine verhältnismäßig sichere Anlage gewesen. Das Bonitätsrisiko der Emittentin sei aus damaliger Sicht Ende des Jahres 2006 vernachlässigbarer Natur gewesen.

Auch habe die Bank **objektgerecht beraten**, da der Kunde aufgrund der Übergabe eines schriftlichen Verkaufsprospekts wahrheitsgemäß, richtig und vollständig aufgeklärt worden sei.

Der Kunde hatte darüber hinaus behauptet, der Verkaufsberater habe ihm gegenüber geäußert, ein Totalverlust sei bei der Anlage völlig ausgeschlossen. Auch darin lag nach Auffassung des Gerichts kein Beratungsfehler. Die mündliche Äußerung des Verkaufsberaters – wonach der Totalverlust vollkommen ausgeschlossen sei – könne nur als subjektive unverbindliche Ein-

---

<sup>1</sup> vgl. bereits Infobrief 35/08.

schätzung des Anlageberaters zu verstehen sein, nicht jedoch dahin, dass ein Totalverlust auch theoretisch vollkommen ausgeschlossen sei. Es sei für die Kunden ersichtlich gewesen, dass der Anlageberater nur einen Verlust nach den Emissionsbedingungen für sehr unwahrscheinlich hielt, was auch vertretbar gewesen sei.

Ferner habe keine generelle Aufklärungspflicht über die Möglichkeit eines Totalverlustes bestanden. Dazu hätte es einer „realeren“ Gefahr der Insolvenz der Lehman Bank im Zeitpunkt des Vertragsschlusses Ende 2006 bedurft. Vor der sogenannten „Subprime“-Krise sei es fernliegend gewesen, dass eine große renommierte Investmentbank wie Lehman insolvent werden könnte.

### 3 Die Entscheidung des AG Leipzig

In dem Fall des AG Leipzig (115 C 3759/08, ID: 42171) wurde dem Anleger ein **Schadensersatzanspruch** gegen die beklagte Citibank **zugesprochen**. Auch dieser hatte im Dezember 2006 Lehman Zertifikate erworben, die er am 06.03.2008 zu einem deutlich niedrigeren Kurs zurückgab.

Das entscheidende Gericht sah einen Beratungsfehler darin, dass der Berater ein Zertifikat angeboten habe, obwohl der Anleger sich als risikoscheu bezeichnete und darauf verwies, den Anlagebetrag sukzessive verbrauchen zu wollen. Er hatte im Beratungsgespräch zudem den Wunsch nach einer Festgeldanlage geäußert. Mit einem pauschalen Verweis auf steuerliche Vorteile hatte der Verkäufer dann statt des angefragten Festgelds zum Kauf des Zertifikats geraten. Zuvor hatte er auch nicht weiter erfragt, ob bereits der Steuer-Freibetrag ausgereizt sei.

Zwar hätte der Anleger bei einem Zinssatz von 7 % ein Risiko vermuten müssen, er habe aber mehrfach bezüglich der Sicherheit der Anlage nachgefragt und habe daher auf die Empfehlung vertrauen dürfen.

## 4 Stellungnahme

### 4.1 Anspruch aus Beratungsvertrag

Mit Aufnahme der Beratungsgespräche kam **konkludent** in beiden Fällen ein **Beratungsvertrag** zustande. Bei einem komplexen Finanzprodukt wie einem Zertifikat ist nämlich regelmäßig erheblicher Beratungsbedarf gegeben, so dass davon ausgegangen werden muss, dass der Kunde eine Beratung wünscht. Daher konnten sich etwaige Schadensersatzansprüche gegen die Bank zunächst aus den jeweiligen Beratungsverträgen ergeben. Sollte die vertragliche Pflicht zur angemessenen Beratung verletzt worden sein, ergäbe sich ein Schadensersatzanspruch aus § 280 I BGB. Fraglich ist, welche Beratungspflichten sich in den vorliegenden Fällen aus den Verträgen ergaben.

/...3

## 4.2 Inhalt und Umfang der Beratungspflicht – Pflichtverletzung?

4.2.1 Kundenbezogene Umstände – Wissenstand, Risikobereitschaft, Anlageziel  
**Maßgeblich** für die Bestimmung des Inhalts und Umfangs der Beratungspflicht **sind die Umstände des Einzelfalls, zu beachten** sind zunächst **der Wissenstand, die Risikobereitschaft und das Anlageziel des Kunden**. Dabei ist auch beachtlich, wie sich das ständige Anlageverhalten darstellt und ob der Anleger ein größeres Vermögen anlegt.

Im Fall des **LG Frankfurt** besaßen die Anleger Aktienfondsanteile und wollten die Erlöse aus einem Verkauf wiederanlegen. Damit waren die Kunden **nicht unerfahrene Erstanleger**. Sie legten Wert auf eine **freie Veräußerbarkeit**, die bei Lehman-Zertifikaten, da sie einen Börsenkurs hatten, auch gegeben war. Darüber hinaus wünschten sie eine sichere Anlage. Das angebotene Lehman-Zertifikat war auch eine **relativ sichere** Anlage, wenn man die Verlustwahrscheinlichkeit im Kaufzeitpunkt betrachtete.<sup>2</sup>

Demnach entsprach die Empfehlung Wissenstand und Risikobereitschaft des Kunden, sodass das Gericht folgerichtig keinen Beratungsfehler annahm.

Der Fall des **AG Leipzig** war **anders** gelagert. Dort gab der **Kunde** an, das **Geld** aus der Anlage **sukzessiv verbrauchen** zu wollen und **sehr risikoscheu** zu sein, da bereits ein Teilverlust ihn stark belasten würde. Daher äußerte er im Beratungsgespräch den **Wunsch nach** einer **Festgeldanlage**. Folglich war die Empfehlung, ein Zertifikat zu erwerben, bereits nicht anlegergerecht und eine Pflichtverletzung dadurch gegeben.

### 4.2.2 Andere Umstände – allgemeine und spezielle Risiken

Darüber hinaus kann sich eine Pflichtverletzung daraus ergeben, dass **über allgemeine Risiken wie** der **Konjunkturlage**, der **Entwicklung des Kapitalmarkts** und **spezielle Risiken**, die sich **aus den besonderen Umständen des Anlageobjektes** ergeben, nicht oder falsch aufgeklärt wurde.

Bei einem komplexen Produkt wie einem Zertifikat besteht eine erhöhte Aufklärungspflicht hinsichtlich der Risikostruktur. Dabei muss zwar auch über ein **Emittentenausfallrisiko informiert werden, aber nicht gesondert**. Ein **Hinweis im schriftlichen Verkaufsprospekt** – wie im Fall des LG Frankfurt geschehen – ist **ausreichend**. **Anders** liegt es, **wenn ein konkretes Risiko bekannt** ist. Ein solches war vorliegend **erst ab Mitte 2007 gegeben, als bekannt wurde, dass Lehman in Schwierigkeiten** war.<sup>3</sup>

Wenn hier also trotz Hinweisen darauf, dass sich die Bonität des Emittenten verschlechtert hatte, dies den Kunden nicht offen gelegt oder Lehman-Zertifikate gar noch als sichere Anlage

---

<sup>2</sup> Nach den Bedingungen musste bei drei aufeinander folgenden Terminen in den Jahren 2008 – 2010 die Entwicklung des DJ EURO STOXX Select Dividend 30-Index jeweils schlechter als die Entwicklung des DAX-Index sein und im Jahr 2011 die Performance des DJ EURO STOXX Select Dividend 30-Index mehr als 40 % unter der des DAX liegen.

<sup>3</sup> Siehe dazu auch Infobrief 35/08, B.2.1.2

verkauft worden wären, hätten die Gerichte möglicherweise anders entschieden. Dazu wäre allerdings eine „realere“ Gefahr einer Insolvenz der Lehman Bank im Zeitpunkt des Vertragschlusses Ende 2006 notwendig gewesen. Damals war es fernliegend, dass eine große renommierte Investmentbank wie Lehman insolvent werden könnte. Damit war **war im Dezember 2006 kein spezielles Risiko**, über das hätte aufgeklärt werden müssen, gegeben.

#### 4.2.3 Beweislast

Entscheidend für den Erfolg eines Schadensersatzprozesses ist zudem die Verteilung der Beweislast, die bei Kapitalanlagen hinsichtlich des Beratungs- und Aufklärungspflichtverletzung grundsätzlich den Anleger trifft.

Die Schwierigkeiten der Beweisführung für den Kunden waren insbesondere im Fall des LG Frankfurt offensichtlich. Dort konnte der Anleger die behauptete mündliche Äußerung des Beraters im Gespräch – ein Verlust bei der Anlage sei völlig ausgeschlossen – nicht beweisen. Insofern hätte nur eine schriftliche Dokumentation Abhilfe schaffen können.

### 4.3 Andere Anspruchsgrundlagen

Die ebenfalls möglichen Schadensersatzansprüche aufgrund eines möglichen Organisationsverschuldens oder aus § 823 II BGB i.V.m. § 23a KWG aufgrund einer Verletzung gesetzlicher Informationspflichten wurden von den Gerichten nicht geprüft.<sup>4</sup>

## 5 Fazit

Die beiden Einzelfallentscheidungen lassen **bislang keine Tendenz** erkennen, in welche Richtung sich die zu erwartende große Anzahl an Entscheidungen zu Lehman-Zertifikaten bewegen wird. Die **bislang ergangenen Urteile** betreffen „**Altfälle**“, denn die maßgeblichen Zeitpunkte für die Feststellung einer Pflichtverletzung lagen vor dem Bekanntwerden der Schwierigkeiten der Lehman Bank.

Es lässt sich demnach lediglich eines feststellen: **Je später ein (risikoscheuer) Anleger Lehman-Zertifikate erwarb, desto eher wird ein Beratungsfehler des verkaufenden Bankberaters angenommen werden können.** Denn bei einem Zertifikatserwerb ist ein bestehendes „reales“ Bonitätsrisiko des Emittenten dem Kunden in jedem Fall mitzuteilen. Dieses war allerdings zumindest bis zum Dezember 2006 nicht gegeben. Sollte daher ein Erwerb schon im Jahre 2006 vorgelegen haben, wird einem Berater grundsätzlich nicht vorgeworfen werden können, er habe nicht gezielt auf das Totalverlustrisiko aufgrund einer möglichen Insolvenz der Emittentin hingewiesen. Warum allerdings das LG Frankfurt auch im Falle einer Beweisbarkeit der vom Kläger behaupteten Äußerungen des Bankberaters diesen so wenig Gewicht beigemessen hätte, ist so nicht nachvollziehbar und ergibt sich wohl aus besonderen Umständen dieses Falls.

---

<sup>4</sup> vgl. Infobrief 35/08.

**Sonstige mögliche Beratungsfehler im Zusammenhang mit Lehman-Zertifikaten<sup>5</sup> wie auch denkbare Ansprüche aus Prospekthaftung waren allesamt nicht Gegenstand dieser Verfahren,** entsprechende Urteile sind allerdings zu erwarten.

Unbenommen bleibt natürlich, die verkaufende Bank aufgrund anderer Beratungsfehler – siehe das Urteil des AG Leipzig, wonach ein pauschaler Hinweis auf Steuervorteile ohne Nachforschungen bezüglich der realen Steuerlast fehlerhaft ist – haftbar zu machen.

Abschließend ist darauf hinzuweisen, dass die Urteile nicht bindend für andere Gerichte sind und es daher in jedem Einzelfall der Klärung bedarf, ob die klageweise Geltendmachung eines Schadensersatzanspruchs erfolgversprechend ist.

---

<sup>5</sup> vgl. Infobrief 35/08, B.2.1.1.