



# infobrief 16/09

Montag, 29. Juni 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, Aufklärungspflichten, Kick-Backs, Lehman Brothers, LG Hamburg

## 1 Sachverhalt

Das Hamburger Landgericht hat Ende Juni eine Entscheidung zu Lehman Brothers Zertifikaten getroffen, in der es um das eingetretene Insolvenzrisiko ging. Mit dem erstinstanzlichen Urteil des Landgericht Hamburgs wurde die Hamburger Sparkasse dazu verurteilt, den gezahlten Betrag für ein Lehman Brothers Zertifikat in Höhe von 10.100,- EUR gegen Rücknahme des Zertifikats zurückzuzahlen. Die Hamburger Sparkasse wird voraussichtlich in Berufung gehen. Es folgt eine erste Einschätzung des Urteils vom 23.06.2009, Az 310 O 4/09.<sup>1</sup>

## 2 Stellungnahme

Im vorliegenden Fall hatte der Anleger – ein Rentner - im Dezember 2006 auf Anraten der Hamburger Sparkasse Lehman Brothers Zertifikate im Wert von 10.000,- EUR erworben. Davor hatte er das Geld in Sparanlagen investiert, die der Einlagensicherung unterlagen. Es erfolgte damit eine Umschichtung von einlagengesicherten Anlagen in nicht gesicherte Schuldverschreibungen. Durch die Insolvenz von Lehman Brothers wurden die Lehman Brothers Zertifikate wertlos. Der Kläger begehrte Rückzahlung des Kaufpreises gegen Rückübertragung der Zertifikate an die Hamburger Sparkasse.

### 2.1 Aufklärungspflichtverletzung bei Zertifikaten

Das Landgericht Hamburg entschied, dass die Sparkasse über die höheren Risiken des Zertifikats den Anleger im Rahmen der Beratung hätte aufklären müssen.

Bedeutsam ist, dass die Entscheidung den Verkauf von Zertifikaten im Jahr 2006 betrifft. Damit bezieht sich das Urteil nicht nur auf Verkäufe von Lehman Brothers Zertifikaten in den letzten Monaten vor der Insolvenz, in denen es genügend Warnsignale über die finanziellen Probleme von Lehman Brothers gab. Grundsätzliche Bedeutung erlangt es, weil das Gericht fest-

---

<sup>1</sup> ID: 43297 - Volltext unter [www.money-advice.net](http://www.money-advice.net).

stellt, dass über die fehlende Sicherung von Geldanlagen prinzipiell hätte aufgeklärt werden müssen.

- Voraussetzung ist laut Urteil ein in der Regel konkludent geschlossener **Beratungsvertrag**. Inwieweit eine Aufklärungspflichtverletzung auch ohne Beratung, also z.B. bei Direktbanken anzunehmen ist, bleibt offen. Im Gegensatz zur Beratung kann eine Aufklärungspflicht nicht durch Allgemeine Geschäftsbedingungen ausgeschlossen werden.
- Eine Beratungspflichtverletzung liegt vor, wenn
  - (1) es sich um einen vergleichsweise unerfahrenen Anleger handelt,
  - (2) der Anleger eine möglichst sichere Anlage wollte – d.h. der Kapitalerhalt stand im Vordergrund,
  - (3) eine Empfehlung zum Kauf eines Zertifikats mit einem gesteigerten Emittentenrisiko erfolgt ist und
  - (3) die von der Bank mitgegebenen Informationen und Ausführungen das Insolvenzrisiko der Anlage für den Anleger nicht deutlich hervorgehoben haben.

Das Landgericht geht von einer Aufklärungspflichtverletzung im Rahmen eines Beratungsvertrages aus. Bei einem Zertifikat ist aufgrund des Emittentenrisikos ein durchschnittlicher Anleger, der eine sichere Anlage möchte, über das gesteigerte Ausfallrisiko eines Zertifikats ausdrücklich im Rahmen der Beratung aufzuklären. Das gilt unabhängig davon, ob es Anzeichen gibt, dass sich das Risiko verwirklicht.

Es kommt daher nicht so sehr darauf an, dass vorher der Anleger eine einlagengesicherte Einlage bei der Bank bzw. Sparkasse hatte. Dies ist aber ein deutlich erkennbarer Hinweis auf das allgemeine Bedürfnis des Verbrauchers nach einer möglichst sicheren Anlageform.

Das **Prinzip der erhöhten Aufklärungspflicht bei nicht einlagengesicherten Geldanlagen**, das sich aus der höchstrichterlichen Rechtsprechung zur anlage- und objektgerechten Beratung ergibt, hat sich zum Beispiel in § 23a KWG manifestiert, in der eine Bank bzw. Sparkasse ausdrücklich die Kunden darauf hinweisen muss, wenn Einlagen bei ihr nicht mehr durch den Einlagensicherungsfonds gedeckt sind. Zwar betrifft § 23a KWG nur Einlagen im Sinne von § 1 Abs. 1 S. 2 Nr. 1 KWG (Reischauer/Kleinhans KWG-Kommentar § 1 Rz. 36 ff.), die der Refinanzierung des Kreditinstituts dienen. Das lässt sich in dem vorliegenden Fall beim Verkauf eines fremden Zertifikats nicht annehmen. Doch lässt sich der in § 23a KWG manifestierte Grundsatz übertragen, dass private Kunden ausreichend aufgeklärt werden sollen, wenn bei einem Anlagegeschäft keine Einlagensicherung greift, sondern allein ein dem Anleger unbekanntes Institut. Eine analoge Anwendung des § 23a Abs. 2 KWG schlägt z.B. Bömcke/Weck (VuR 2009, 53 (56 f.)) bei Zertifikaten vor.

Zu den besonderen Risiken bei Zertifikaten siehe auch Mülbert WM 2007, 1149 ff. (1156), der 2007 schon beispielhaft die besondere Hinweispflicht bei schlechter Bonität des Emittenten exemplarisch darstellte.

**Dogmatisch betrachtet handelt es sich** bei dem vom Landgericht formulierten Grundsatz mehr **um eine Beratungspflichtverletzung** – bei der ein falsches Produkt empfohlen wurde

/...3

- statt um eine Aufklärungspflichtverletzung – bei der nur über Risiken entsprechend deutlich hätte aufgeklärt werden müssen. Unabhängig davon lässt sich das Urteil auf alle Fälle von Lehman Brothers Zertifikaten übertragen, bei denen es aufgrund der Insolvenz zu einem Wertverlust kam und Anleger weder ausreichend Erfahrung mit Zertifikaten hatten noch über das spezifische Emittentenrisiko ausdrücklich aufgeklärt wurden.

## 2.2 Kick-Back-Entscheidung

Das Landgericht hat zudem die Rechtsprechung zu Kick-Back-Entscheidungen für anwendbar gesehen, weil der Anleger über die zusätzlichen 3,8 % versteckter Provision, die das Vierfache der ausgewiesenen Provisionen betrug und die einen erheblichen Anreiz für den Verkauf darstellten, bewusst nicht informiert wurde. Von Bedeutung ist hier auch die Laufzeit, weil die Zertifikate in der Regel spätestens nach ein paar Jahren auslaufen und Folgegeschäfte getätigt werden müssen, so dass die Kosten eines Zertifikats nicht mit Ausgabeaufschlägen von Investmentfonds verglichen werden können. Siehe dazu den vorherigen Infobrief Nr. 15 / 2009.

## 3 Fazit

Das Urteil hat Signalwirkung für Verbraucher, denen über eine Bank- oder Sparkassenfiliale Lehman Brothers Zertifikate als sichere Geldanlage verkauft wurden.

- Das Landgericht Hamburg stellt damit klar, dass eine Bank bzw. Sparkasse im Rahmen einer Anlageberatung einen Verbraucher prinzipiell darüber **aufklären** muss, dass ein Zertifikat **nicht über die Einlagensicherung abgedeckt** ist.
- Bei einer Beratung müssen zudem **Kick-Backs**, also heimliche Provisionen, die die Bank aus dem Geschäft erhält, dem Kunden gegenüber ausgewiesen werden. Auch dieses ist nicht erfolgt.

Anspruchsgrundlage ist § 280 Abs. 1 BGB wegen Verletzung von Aufklärungspflichten aus einem Beratungsvertrag. Die Argumentation des LG Hamburg deckt sich mit Teilen der Literatur (z.B. Bömcke/Weck VuR 2009, 53) in Bezug auf Aufklärungs- und Beratungspflichten.

Nicht hinterfragt wird in dem Urteil der Verkauf derartiger Schuldverschreibungen an sich. Sehr wahrscheinlich ist, dass weder der Bankberater noch der Kunde die Risiken und Chancen des Papiers wirklich einschätzen konnten. Der Verkauf von komplexen Zertifikaten an Verbraucher ist insgesamt problematisch, da er weder die Preisbildung nachvollziehen, noch die tatsächlichen Risiken abschätzen kann.<sup>2</sup>

---

<sup>2</sup> Siehe allgemein zum Thema Zertifikate Infobrief Nr. 1 / 2009 und 3 / 2009