

BGH, Urteil vom 6. Juli 1993 - XI ZR 12/93

Leitsatz

1. Eine Bank hat bei der Anlageberatung den - gegebenenfalls zu erfragenden - Wissensstand des Kunden über Anlagegeschäfte der vorgesehenen Art und dessen Risikobereitschaft zu berücksichtigen ("anlegergerechte" Beratung); das von ihr danach empfohlene Anlageobjekt muß diesen Kriterien Rechnung tragen ("objektgerechte" Beratung).

2. Eine Bank, die ausländische Wertpapiere in ihr Anlageprogramm aufgenommen hat, muß diese Papiere, die sie ihren Kunden als Anlage empfiehlt, einer eigenen Prüfung unterziehen; sie darf sich nicht auf eine Börsenzulassung verlassen und sich damit begnügen, den Inhalt eines Zulassungsprospekts zur Kenntnis zu nehmen.

Tatbestand

Die Kläger begehren von der beklagten Volksbank Schadensersatz wegen Verletzung von Beratungspflichten beim Kauf von DM-Auslandsanleihen.

Die Kläger haben seit über 20 Jahren bei der Beklagten ihre Ersparnisse von zuletzt ca. 55.000 DM in sicheren Anlageformen (u.a. Festgeld, Sparguthaben, Bundesschatzbriefe) angelegt. Nachdem ein Bonus-Sparvertrag über 20.000 DM fällig geworden war, kam es im März 1989 zu einem Beratungsgespräch über die Neuanlage dieses Betrags. Dabei legte der Anlageberater der Beklagten den Klägern eine Liste von Angeboten aus deren Anlageprogramm vor, in der die DM-Anleihe der australischen Bond-Finance Ltd. aus dem Jahre 1988 aufgeführt war. Die Beklagte hatte sich vor Aufnahme dieser Anlageempfehlung darüber unterrichtet, daß kurz zuvor aufgrund eines Prospekts mit dem darin enthaltenen Testat eines Wirtschaftsprüfers die Anleihe an der Frankfurter Börse zum amtlichen Handel zugelassen worden war, und hatte sich den Börsenzulassungsprospekt beschafft.

Die Kläger kauften bei der Beklagten diese Anleihe im Nennwert von 20.000 DM am 16. März 1989.

Die Ratingagentur Australian Ratings Agency hatte die Anleihe bereits im Juni 1988 mit "BB", also als spekulativ mit unterdurchschnittlicher Deckung, und im Dezember 1988 mit "B", also als hochspekulativ mit geringer Kapitalabsicherung, eingestuft. Nach Börsenzulassung Anfang März 1989 wurde die Anleihe nur noch mit "CCC" bewertet, womit auf die Gefahr einer Insolvenz des Emittenten hingewiesen war. Die Anleihe ist inzwischen praktisch wertlos.

Der Behauptung der Kläger, der Anlageberater der Beklagten habe auf ihre Rückfrage ein Risiko in bezug auf diese Anleihe verneint, ist die Beklagte mit dem Hinweis entgegengetreten, daß dieser nicht jedes Risiko, sondern nur das Kursrisiko ausgeschlossen habe, und ihr im übrigen das Rating der Anleihe nicht bekannt gewesen sei.

Das Berufungsgericht hat durch Urteil vom 25. November 1992 (WM 1993, 191) unter Abänderung des Urteils des Landgerichts der Klage - abgesehen von einem geringen Teil des Zinsanspruchs - stattgegeben. Hiergegen richtet sich die - zugelassene - Revision der Beklagten.

Entscheidungsgründe

Die Revision ist nicht begründet.

I.

Das Berufungsgericht hat die Verletzung einer aus einem Beratungsvertrag abgeleiteten Pflicht der Beklagten bejaht mit der Begründung, daß die Anleihe trotz ihres aus dem Rating zu entnehmenden spekulativen Charakters durch Aufnahme in das Anlageprogramm der Beklagten den Klägern als Anlage empfohlen und über das beste-

hende Risiko nicht aufgeklärt worden sei. Auch wenn man eine Pflicht zur Aufklärung über ein Rating nicht annehme, müsse jedenfalls ein beratungsbedürftiger Kunde über das grundsätzliche Risiko beim Anleiherwerb aufgeklärt werden. Dabei habe sich der Anlageberater der Beklagten nicht auf den für die Kläger irreführenden Hinweis auf das Fehlen eines Kursrisikos beschränken dürfen.

II.

Diese Beurteilung hält rechtlicher Nachprüfung stand.

1. Das Berufungsgericht ist zutreffend davon ausgegangen, daß zwischen den Parteien ein Beratungsvertrag über die Wiederanlage von 20.000 DM aus dem fällig gewordenen Bonus-Sparvertrag zustande gekommen ist.

a) Tritt ein Anlageinteressent an eine Bank oder der Anlageberater einer Bank an einen Kunden heran, um über die Anlage eines Geldbetrages beraten zu werden bzw. zu beraten, so wird das darin liegende Angebot zum Abschluß eines Beratungsvertrages stillschweigend durch die Aufnahme des Beratungsgesprächs angenommen (vgl. BGHZ 100, 117, 118 f.).

b) Danach ist für den Abschluß des Beratungsvertrages ohne Bedeutung, ob die Kläger von sich aus bei ihrer Geldanlage die Dienste und Erfahrungen der Beklagten in Anspruch nehmen wollten oder ob der Anlageberater der Beklagten die Kläger aufgefordert hat, ihn zu einem Gespräch über die Wiederanlage der fällig gewordenen Sparsumme aufzusuchen. Die sich anschließenden Verhandlungen hatten in jedem Fall eine konkrete Anlageentscheidung zum Gegenstand. Der Anlageberater stellte den Klägern das Anlageprogramm der Beklagten an Hand einer Liste vor und unterstützte die Kläger bei deren Entscheidung zum Kauf der in dieser Liste aufgeführten Bond-Anleihe. Damit liegen die Voraussetzungen eines Beratungsvertrages vor.

2. Die sich aus diesem Beratungsvertrag ergebenden Pflichten hat die Beklagte in einer zum Schadensersatz verpflichtenden Weise verletzt.

a) Inhalt und Umfang der Beratungspflicht sind von einer Reihe von Faktoren abhängig, die sich einerseits auf die Person des Kunden und andererseits auf das Anlageprojekt beziehen. Die konkrete Ausgestaltung der Pflicht hängt entscheidend von den Umständen des Einzelfalls ab.

aa) Zu den Umständen in der Person des Kunden gehören insbesondere dessen Wissensstand über Anlagegeschäfte der vorgesehenen Art und dessen Risikobereitschaft; zu berücksichtigen ist also vor allem, ob es sich bei dem Kunden um einen erfahrenen Anleger mit einschlägigem Fachwissen handelt und welches Anlageziel der Kunde verfolgt.

Die Kenntnis von solchen Umständen kann die Bank aus langjährigen Geschäftsbeziehungen mit dem Kunden gewonnen haben; verfügt sie nicht über entsprechendes Wissen, muß sie Informationsstand und Anlageziel des Kunden erfragen (Heinsius, ZHR 1981, 177, 189).

Die Beratung hat sich daran auszurichten, ob das beabsichtigte Anlagegeschäft der sicheren Geldanlage dienen soll oder spekulativen Charakter hat. Die empfohlene Anlage muß unter Berücksichtigung dieses Ziels auf die persönlichen Verhältnisse des Kunden zugeschnitten, also "anlegergerecht" sein (BGH, Urteil vom 25. November 1981 - IVa ZR 286/80 - NJW 1982, 1095, 1096).

bb) In bezug auf das Anlageobjekt hat sich die Beratung auf diejenigen Eigenschaften und Risiken zu beziehen, die für die jeweilige Anlageentscheidung wesentliche Bedeutung haben oder haben können (vgl. BGH, Urteil vom 4. Februar 1987 - IVa ZR 134/85 - WM 1987, 531, 532). Dabei ist zwischen den allgemeinen Risiken (Konjunkturlage, Entwicklung des Börsenmarktes) und den speziellen Risiken zu unterscheiden, die sich aus den individuellen Gegebenheiten des Anlageobjekts (Kurs-, Zins- und Währungsrisiko) ergeben. Für den Umfang der Beratung ist hier insbesondere von Bedeutung, ob die beratende Bank das Anlageobjekt in ein von ihr zusammengestelltes Anlageprogramm aufgenommen hat und sie dieses Anlageprogramm zur Grundlage ihrer Beratung macht (vgl.

BGHZ 100, 117, 121 f.). Nimmt sie ausländische Papiere in ihr Programm auf, hat sie sich - auch anhand ausländischer Quellen - über die Güte dieser Papiere zu informieren und sie einer eigenen Prüfung zu unterziehen. Der Anlageinteressent darf davon ausgehen, daß seine ihn beratende Bank, der er sich aufgrund der von dieser in Anspruch genommenen Sachkunde anvertraut, die von ihr in das Anlageprogramm aufgenommenen Papiere selbst als "gut" befunden hat.

Die Beratung der Bank muß richtig und sorgfältig, dabei für den Kunden verständlich und vollständig sein, die Bank muß zeitnah über alle Umstände unterrichten, die für das Anlagegeschäft von Bedeutung sind. Fehlen ihr derartige Kenntnisse, so hat sie das dem Kunden mitzuteilen und offenzulegen, daß sie zu einer Beratung z.B. über das konkrete Risiko eines Geschäfts mangels eigener Information nicht in der Lage ist (vgl. Arendts WM 1993, 229, 234).

cc) Daß Effekten zum amtlichen Handel an der Börse zugelassen sind, hat auf diese Pflichten keinen Einfluß. Die Bank kann sich vor allem nicht damit begnügen, allein die Börsenzulassung und den Zulassungsprospekt zum Maßstab für ihre Beratung zu machen und vor Aufnahme in ihr Beratungsprogramm auf weitere Informationsbeschaffung zu verzichten.

Das gesetzliche Erfordernis einer Zulassung zum amtlichen Handel an der Börse (vgl. zum Zulassungsverfahren Handbuch des Kapitalanlagerechts/v. Rosen § 2 Rdn. 160-176) dient allerdings u.a. dem Schutz des anlagesuchenden Publikums vor unseriösen und betrügerischen Emittenten. Nach § 36 Abs. 3 BörsG sind Wertpapiere nur zuzulassen,

- wenn der Emittent und die Wertpapiere den Bestimmungen entsprechen, die zum Schutz des Publikums und für einen ordnungsgemäßen Börsenhandel gemäß § 38 BörsG erlassen worden sind,
- wenn dem Antrag ein Prospekt mit den nach § 38 BörsG erforderlichen Angaben beigefügt ist, der dem Publikum ein Urteil über den Emittenten und die Wertpapiere ermöglicht, und
- wenn der Zulassungsstelle keine Umstände bekannt sind, die zu einer Schädigung des Publikums oder erheblicher allgemeiner Interessen führen können.

Danach beschränkt sich die Prüfung des Emittenten und der Sicherheit der zuzulassenden Papiere auf den Inhalt und die formale Vollständigkeit der Unterlagen, die der Zulassungsstelle vom Emittenten und dem zusammen mit ihm den Zulassungsantrag stellenden Kreditinstitut vorgelegt werden, und auf solche Umstände, die der Zulassungsstelle als der Zulassung entgegenstehend zur Kenntnis kommen. Eigene Ermittlungen über die Bonität des Emittenten und die Absicherung der zuzulassenden Wertpapiere führt sie nicht. Die im Rahmen des Zulassungsverfahrens vorgenommene Prüfung ist deshalb keine Bonitätsprüfung (vgl. Harter/Franke, Wertpapiere in Theorie und Praxis, 1988 S. 61; Köndgen, WuB I G 4. - 4.93; Rodrian in Handbuch Wertpapier und Börse, 404 zu § 36 BörsG Nr. 23 ff.; Handbuch des Kapitalanlagerechts/v. Rosen aaO Rdn. 176). Eine Absicherung gegen falsche Angaben im Antrag liegt darin, daß neben dem Emittenten das antragstellende Kreditinstitut für Schäden gesamtschuldnerisch haftet (§ 45 BörsG), und deshalb davon ausgegangen wird, daß dieses Kreditinstitut in eigenem Haftungsinteresse die Angaben zur Begründung des Zulassungsantrags auf Richtigkeit überprüft hat.

Daran ändert sich auch nichts dadurch, daß für die Jahresabschlüsse des Emittenten eine Bestätigung durch einen Wirtschaftsprüfer vorliegen muß, zumal dann nicht, wenn diese Bestätigung nicht zeitnah erfolgt und damit über die augenblickliche Bonität ohnehin von nur eingeschränkter Aussagekraft ist (vgl. Köndgen EWiR § 675 BGB 2/93, S. 135, 136).

Eine Bank, die für ihre Anlageempfehlung das Vertrauen ihres Kunden in Anspruch nimmt und in bezug auf eine konkrete Anlageentscheidung sich als kompetent geriert, muß sich selbst aktuelle Informationen über das Anlageobjekt verschaffen. Dazu gehört bei privaten Anleihen die eigene Unterrichtung über die für die Beurteilung des Risikos wesentliche Bonität des Emittenten, und zwar unter Auswertung der dazu vorhandenen Veröffentlichungen in der Wirtschaftspresse (vgl. Köndgen WuB I G 4. - 4.93). Die Anforderungen an die Prüfungspflicht der Bank sind nicht deshalb geringer, weil es sich bei der empfohlenen Anlage um eine Auslandsanleihe handelt. Bei einer solchen Anleihe ist der Beratungsbedarf des Kunden wegen der erschwerten Zugänglichkeit der Quellen eher

höher. Wenn eine Bank den mit der Informationsbeschaffung im Ausland verbundenen gesteigerten Aufwand und die Gefahren einer lückenhaften Unterrichtung scheut, muß sie auf eine Empfehlung verzichten und entsprechende Fragen des Kunden nach dieser Anleihe mit dem Hinweis auf das Risiko der von ihr nicht einzuschätzenden Bonität des Emittenten beantworten. Sie kann die Folgen ihrer eigenen Versäumnisse nicht auf den Kunden abwälzen, der auf ihre Beratung vertraut.

b) Ihre aus dem Beratungsvertrag folgende Pflicht zur richtigen und vollständigen Anlageberatung hat die Beklagte in mehrfacher Hinsicht verletzt.

aa) Die Antwort des Anlageberaters der Beklagten auf die Frage nach dem Risiko der Anleihe, daß ein Kursrisiko nicht bestehe, war irreführend.

Das Risiko der vorgeschlagenen Anlage bestand - wie auch sonst bei Industriefinanzierungen - in der möglichen Insolvenz des Emittenten. Eine solche Insolvenz hatte nicht nur den Ausfall von Zinszahlungen, sondern auch den Verfall des Verkehrswertes der Anlage zur Folge.

Wenn der Anlageberater gemeint haben sollte, mit Kursrisiko das Währungsrisiko bezeichnen zu können, wie dem Vortrag der Beklagten zu entnehmen ist, so ändert das nichts an dem Beratungsfehler.

bb) Die Empfehlung, die Bond-Anleihe zu kaufen, war nicht "anlegergerecht".

Aus der langjährigen Geschäftsbeziehung war der Beklagten bekannt, daß die Kläger ihre Ersparnisse ausschließlich in sicheren Anlageformen wie Sparkonten, Bundesschatzbriefen und Sparkassenbriefen anlegten und bislang jedes Verlustrisiko vermieden hatten. Sie waren für die Beklagte erkennbar ohne Erfahrung im Geschäft mit Industriefinanzierungen und sonstigen Effekten. In Kenntnis dieser Umstände war die ohne eingehende Ermittlungen über die Bonität des ausländischen Emittenten gegebene Empfehlung, ausländische Industriefinanzierungen unter Einsatz eines wesentlichen Teils der Ersparnisse zu kaufen, ein Mißgriff.

cc) Der Anlageberater der Beklagten hat eine sachgemäße Aufklärung unterlassen und nicht darauf hingewiesen, daß ihm mangels eigener Information die Kompetenz zur Empfehlung des Bond-Anleihen-Kaufs fehlte.

Außer dem Börsenzulassungsprospekt und der Börsenzulassung selbst, die sich, wie dargestellt, auf eine Prüfung ohne eigene Ermittlungen der Zulassungsstelle beschränkt, hatte er - wie die Revision einräumt - keine Kenntnisse, aus denen er auf die Bonität des Emittenten hätte schließen können. Aus dem Prospekt ergab sich vielmehr eine hohe Verschuldung.

Der Anlageberater hat die Kläger auch nicht über die kritischen Stimmen in der Wirtschaftspresse unterrichtet, wobei es keinen Unterschied macht, ob ihm diese Stimmen aufgrund von Organisationsmängeln bei der Beklagten unbekannt waren oder er sie vergessen hatte. Beginnend im Juli 1988 hatte die Börsen-Zeitung mit unterschiedlichen Bewertungen über die Einschätzung der Gewinn- und Verlustchancen der Bond-Gruppe durch Finanzanalysten berichtet; am 28. September 1988 war von dem Australien-Korrespondenten der Börsen-Zeitung unter dem Titel "Die Alan Bond-Gruppe - Gigantomanie auf Pump" und im Oktober 1988 in der "Financial Times" auf die hohe Verschuldung der Gruppe hingewiesen worden; im Oktober und November 1988 berichtete das Handelsblatt über den Schuldenstand in zweistelliger Milliardenhöhe und Unregelmäßigkeiten im Finanzgebaren; die Frankfurter Allgemeine Zeitung hatte am 14. November 1988 unter Berufung auf australische Finanzanalysten herausgestellt, daß die Finanzierung der Bond-Gruppe wegen der hohen Fremdverschuldung für fragwürdig gehalten werde. Wie auch immer man nach der Lektüre der kritischen Einschätzungen das mit dem Erwerb der Anleihe verbundene Risiko aufgrund eigener Beurteilung im Ergebnis einschätzen mochte: Es handelte sich um warnende Hinweise, die dem Anleger nicht verschwiegen werden durften und eine Empfehlung an einen ersichtlich nicht risikobereiten Kunden von vornherein ausschlossen.

Wenn dem Anlageberater all das nicht bekannt war und er auch keine Kenntnis von dem Down-Rating der Australian Ratings Agency hatte, mußte er insbesondere angesichts des Umstandes, daß die Beklagte durch Aufnahme der Anleihe in ihr Anlageprogramm den Anschein eigener Prüfung und Beurteilung erweckt hatte, offenbaren, daß

er die Kläger bei dem Kauf dieser Anleihe nicht sachkundig beraten konnte, statt unter Verletzung der Verpflichtung zur zeitnahen Beschaffung aller notwendigen Informationen eine Anlageempfehlung auszusprechen.

c) Der vom Berufungsgericht zutreffend festgestellte Schaden wird von der Revision nicht mehr in Zweifel gezogen.