

# Neue Regeln stärken Kunden in der Vermögensverwaltung

*Was ändert sich durch die neuen gesetzlichen Protokollierungs- und Dokumentationspflichten in der Vermögensverwaltung ab 1. Januar 2010?*



Die Finanzmarktkrise hat, ausgelöst insbesondere auch durch die massenhaften Verluste deutscher Anleger mit Zertifikaten der Lehman-Gruppe, das Augenmerk des Gesetzgebers nicht nur auf Stabilisierungsmaßnahmen im Bankenbereich gelenkt, sondern auch zu einer verstärkten Beschäftigung mit Verbraucherschutzfragen im Kapitalanlagebereich geführt.

Unter dem Eindruck der Schwierigkeiten, denen sich Kunden ausgesetzt sehen, wenn sie Haftungsansprüche gegen Finanzdienstleister bei fehlerhafter Anlageberatung oder Vermögensverwaltung gerichtlich durchsetzen müssen, hat der Gesetzgeber neue Protokollierungs- und Dokumentationspflichten gesetzlich verankert, die bereits ab 1.1.2010 in Kraft treten werden. Zusätzlich wurde mit der Abschaffung der speziellen Verjährungsregelung des § 37a WpHG auch eine Anpassung an die normalgesetzlichen Verjährungsregeln herbeigeführt.

Geltungsbereich der neuen Protokollierungs- und Dokumentationspflichten

Dem Wortlaut nach gelten die neuen Regelungen für den Bereich der Anlageberatung und organisatorisch für alle den Regelungen des WpHG unterfallende Unternehmen.

Das WpHG definiert die Anlageberatung als die »Abgabe von persönlichen Empfehlungen an Kunden oder deren Vertreter, die sich auf Geschäfte mit bestimmten Finanzinstrumenten beziehen, sofern die Empfehlung auf eine Prüfung der persönlichen Umstände des Anlegers gestützt oder als für ihn geeignet dargestellt wird und nicht ausschließlich über Informationsverbreitungs Kanäle oder für die Öffentlichkeit bekannt gegeben wird«.

Nicht nur Kaufempfehlungen fallen somit unter diese Definition, sondern auch explizite Empfehlungen zum Verkauf oder zum Halten eines Wertpapiers. Nach der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs (BGH) kommt in diesen Fällen immer auch ein Anlageberatungsvertrag zustande, der haftungsrechtlich relevante Pflichten des Wertpapierdienstleisters nach sich zieht, falls die Vorgaben der anleger- und objektgerechten Beratung nicht erfüllt werden.

gehen wird, eine Beweislastumkehr anzunehmen, mit der dann der Vermögensverwalter den von ihm behaupteten Inhalt eines solchen Gesprächs beweisen müsste, bleibt abzuwarten.

#### Verjährungsregelung

Gemäß § 37a WpHG gilt bisher für alle nach dem 1.4.1998 entstandenen Ansprüche eines Anlegers gegen ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen wegen der Verletzung von Informationspflichten und wegen fehlerhafter Beratung eine ab Entstehen des Anspruchs und unabhängig von der Schadenskenntnis laufende dreijährige Verjährungsfrist. Lediglich für die Verletzung der sonstigen Hauptpflichten aus dem Vermögensverwaltungsvertrag, zum Beispiel die Beachtung der Anlagerichtlinien, gilt die normalgesetzliche Verjährungsfrist, die auch drei Jahre beträgt, jedoch erst am Schluss des Jahres zu laufen beginnt, in dem der Anspruch entstanden ist und der Gläubiger von den den Anspruch begründenden Umständen und der Person des Schuldners Kenntnis erlangt.

Da nach der Rechtsprechung des BGH in den Fällen fehlerhafter Beratung der Schaden bereits mit Kauf des ungeeigneten Wertpapiers beziehungsweise in der Vermögensverwaltung mit Abschluss des Vermögensverwaltungsvertrages eintrat, verjährten diese Ansprüche oftmals, ohne dass dem Kunden das Vorhandensein dieser Ansprüche überhaupt bewusst war.

Mit der Abschaffung des § 37a WpHG werden die Verjährungsregeln auch bei Ansprüchen, die sich auf eine fehlerhafte Beratung stützen, an die normalgesetzlichen, an die Kenntnis des Anlegers anknüpfenden Regeln angepasst, so dass Anleger in der Regel mehr Zeit haben werden, ihre Ansprüche geltend zu machen.

#### Worauf Kunden achten sollten

Im Mittelpunkt des Vermögensverwaltungsvertrages sollten die Anlagerichtlinien stehen, mit denen festgelegt wird, welche Anlagen der Vermögensverwalter für den Kunden tätigen darf. Der Kunde erteilt damit generelle Weisungen, welche Anlageformen er zum Beispiel erlauben will und welche nicht. Es ist jedem Kunden dringend zu empfehlen, Anlagerichtlinien zu konkretisieren und an die tatsächlich vorhandenen individuellen Bedürfnisse anzupassen. In Anlagerichtlinien sollte zum Beispiel definiert werden, ob eine Investition in jede Anlageform möglich sein soll oder ob zum Beispiel bestimmte Anlageformen ausgeschlossen sein sollen. Auch die Gewichtung der verschiedenen Anlageklassen zueinander sollte an dieser Stelle festgehalten werden.

Die Möglichkeit der Investition in risikoreiche Anlageformen, wie zum Beispiel Derivate, sollte immer in einer separaten Passage des Vertrages geklärt werden. Vorzuziehen sind daher Verträge, in denen der Kunde diese Geschäfte zum Beispiel durch Ankreuzen ausdrücklich genehmigen muss. Dagegen bergen Verträge, in denen die Genehmigung für solche Anlageformen vorformuliert – und häufig versteckt – bereits enthalten ist, die Gefahr, dass der Kunde unerwünschte Geschäfte absegnet.

Einen weiteren Vertragsschwerpunkt sollten die Regelungen zu den Rechenschafts- und Benachrichtigungspflichten des Vermögensverwalters bilden, denn die mangelhafte Unterrichtung des Kunden über eingetretene Kursverluste stellt in der Praxis einen der häufigsten Streitpunkte zwischen Kunden und Vermögensverwalter dar.

Die Einschaltung eines Vermögensverwalters wird in der Regel gerade deshalb vorgenommen, weil sich der Kunde nicht täglich mit dem Börsengeschehen beschäftigen möchte. Als Gegenleistung für die Vermögensverwaltungsgebühr erwartet der Kunde daher nicht nur die Auswahl von seiner Risikobereitschaft und seinen Anlagezielen entsprechenden Wertpapieren, sondern insbesondere auch die laufende Überwachung dieser Titel und eine umgehende Reaktion bei Verlusten, um das Vermögen zu erhalten.

Aus Sicht des Anlegers ist eine monatliche Rechenschaftslegung über die Depotentwicklung zu empfehlen, weil bei einem längeren Zeitraum die Gefahr besteht, dass verlustreiche Transaktionen gar nicht aufgeführt sind und daher vor dem Vermögensinhaber »versteckt« werden können. Klarstellend sollte unbedingt vereinbart werden, dass unter »Vermögensverlust« nicht nur realisierte Verluste, sondern auch Buchverluste zu verstehen sind. Bernd Jochem

#### Die zehn fairsten Verträge

- > Bankhaus Lampe KG
- > Berenberg Bank
- > Bremer Landesbank
- > Conrad Hinrich Donner Bank
- > Fiduka-Depotverwaltung GmbH
- > Fürstlich Castell'sche Bank
- > HSBC Trinkaus & Burkhardt
- > LGT Bank (Österreich) AG
- > Merck Finck & Co. Privatbankiers
- > Metzler Private Banking

Erfasst werden damit auch die Sachverhalte einer laufenden Depotbetreuung, in deren Rahmen der Wertpapierdienstleister mangels eingeräumter Dispositionsvollmacht zwar nicht selbst kaufen oder verkaufen kann, dem Kunden jedoch die Depotüberwachung und damit einhergehend eine laufende Unterrichtung und Verpflichtung zu Empfehlungen schuldet.

Der Begriff der »Vermögensverwaltung« oder der »Finanzportfolioverwaltung« ist in den neuen gesetzlichen Regelungen zur Protokollierungs- und Dokumentationspflicht zwar nicht ausdrücklich enthalten, typischerweise kommt es jedoch auch im Rahmen der Vermögensverwaltung immer wieder zu Anlageberatungssituationen.

Vor Abschluss eines Vermögensverwaltungsvertrages wird es fast ausnahmslos mehr oder weniger ausführliche Gespräche zwischen dem Kunden und dem Wertpapierdienstleister geben, in denen die Einzelheiten der angedachten vertraglichen Beziehung besprochen werden. Da diese Gespräche zum Abschluss eines Vermögensverwaltungsvertrages der Vorbereitung einer Entscheidung des Kunden dienen, ob und in welchem Umfang der Kunde dem Wertpapierdienstleister die Verwaltung seiner Vermögenswerte anvertraut, kommt vor dem eigentlichen Vermögensverwaltungsvertrag ein eigenständiger Anlageberatungsvertrag zustande. In diesem Rahmen ist der Vermögensverwalter zur anleger- und objektgerechten Beratung des Kunden, insbesondere im Hinblick auf die Festlegung konkreter Anlagerichtlinien, verpflichtet.

Aber auch im Rahmen eines laufenden Vermögensverwaltungsmandats kommt es zu rechtlich relevanten Anlageberatungen, zum Beispiel immer dann, wenn die aktuelle Portfoliostruktur besprochen wird und eventuell Handlungsempfehlungen ausgesprochen werden (die sich auch darin erschöpfen können, keine Änderungen vorzunehmen). Damit ist deutlich gemacht, dass auch die Tätigkeit in der Vermögensverwaltung den ab 1.1.2010 geltenden Protokollierungs- und Dokumentationspflichten unterliegt.

#### Inhalt der neuen Regeln

Künftig ist der vollständige Inhalt jedes Beratungsgesprächs zu dokumentieren. Dazu gehört auch, ob und welche Informationsunterlagen (Prospekte, Basisinformationen, Flyer, Berechnungen etc.) dem Kunden angeboten oder ausgehändigt wurden.

Zu dokumentieren sind:

- Anlass und Dauer des Beratungsgesprächs,
- die der Beratung zu Grunde liegenden Informationen über die persönliche Situation des Kunden (wie bisher im sogenannten WpHG-Bogen),
- die der Beratung zu Grunde liegenden Informationen über die Finanzinstrumente und Wertpapierdienstleistungen, die Gegenstand der Anlageberatung sind,
- die vom Kunden im Zusammenhang mit der Anlageberatung geäußerten wesentlichen Anliegen und deren Gewichtung und
- die im Verlauf des Beratungsgesprächs erteilten Empfehlungen und die für diese Empfehlungen maßgeblichen Gründe.

Neu ist, dass die vom Kunden geäußerten Anlageziele untereinander zu gewichten und in diesem Zusammenhang Widersprüche aufzuklären sind. Damit muss klar zum Ausdruck kommen, ob für den Kunden zum Beispiel der Wunsch nach Altersvorsorge Vorrang haben soll oder der Wunsch nach einer kurzfristigen Spekulation. Ebenfalls neu ist, dass der Berater die maßgeblichen Gründe für seine Empfehlung festhalten muss. Dies führt insbesondere für Vermögensverwaltungskunden zu einer besseren Nachprüfbarkeit des Handelns des Vermögensverwalters, der nach der bisher geltenden BGH-Rechtsprechung nicht gehalten war, in einem Prozess seine Gründe für bestimmte Empfehlungen offenzulegen.



Bernd Jochem,  
Rechtsanwalt/Partner,  
Rotter Rechtsanwälte,  
Grünwald/München

Zu dokumentieren ist auch, wenn bestimmte Empfehlungen nicht umgesetzt werden. Auch dies kann dem Kunden die spätere Durchsetzung von Haftungsansprüchen wesentlich erleichtern.

Das so erstellte Protokoll ist dem Kunden vor dessen Anlageentscheidung, also zum Beispiel vor Abschluss des Vermögensverwaltungsvertrages oder vor der Entscheidung, im Rahmen eines laufenden Mandats keine Änderungen vorzunehmen, auszuhändigen.

Unterlässt der Vermögensverwalter eine solche Auslieferung und kommt es später zum Streit über den Inhalt eines solchen Beratungsgesprächs, dürfte dies zumindest zu Beweiserleichterungen auf Seiten des Kunden führen; ob die Rechtsprechung dann soweit

