

### EdW: Anlegerentschädigung mit Hindernissen (I)

- von RA Peter Mattil/München -

Seit dem 01.08.1998 ist das Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsgesetz (ESAEG) in Kraft. Durch dieses Gesetz zur Umsetzung der Einlagensicherungs- (94/19/EG) und der Anlegerentschädigungsrichtlinie (97/9/EG) sollen Anleger vor dem Verlust ihrer Anlagen oder Gelder bei insolventen Wertpapierfirmen geschützt werden: Über die Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen (EdW) können Kunden entschädigt werden, wenn Institute, die der EdW angehören, nicht mehr in der Lage sind, ihre Verbindlichkeiten aus Wertpapiergeschäften zu erfüllen (vgl. 'k-mi'-special 10 u. 49/99). Die bisherigen Erfahrungen mit dem ESAEG zeigen jedoch, daß das Gesetz kaum geeignet ist, Anleger vor Vermögensverlusten zu schützen. Es besteht vielmehr die Gefahr, daß eine in der Praxis nicht vorhandene Sicherheit suggeriert wird.

Grund: Einerseits bestehen hohe Hürden für die Anerkennung eines Entschädigungsanspruches, andererseits können einzelne Bestimmungen fast beliebig zur Abwehr von Ansprüchen ausgelegt werden. Die dadurch entstandene Rechtsunsicherheit ist für den Anlegerschutz und den Finanzmarkt kontraproduktiv. Der Gesetzgeber hat sich bei der Umsetzung offensichtlich wenig Mühe gegeben: Man hat sich an den Mindeststandards der EU-Richtlinien orientiert, um - so die Gesetzesbegründung - "die Kostenbelastung für die zu beteiligenden Kreditinstitute bzw. Wertpapierfirmen möglichst gering zu halten". Ergebnis: Eine für den Anlegerschutz fragwürdige Entschädigungseinrichtung mit minimalem Schutzniveau, die jedoch gegenüber den Finanzdienstleistern die Beitragsordnung extensiv auslegt (vgl. 'k-mi' 36/98, 33/99, 08/00).

Als wichtigster Grundsatz des Entschädigungsverfahrens gilt: Das Gesetz sichert nur die Hauptleistungspflichten aus den Wertpapiergeschäften eines Institutes ab. Dazu gehört die Verpflichtung eines Institutes, seinem Kunden "Besitz oder Eigentum an Geldern oder Finanzinstrumenten oder Rechte aus Finanzinstrumenten" zu verschaffen (§ 1 Abs. 4 ESAEG). Damit ist gemeint, daß Wertpapiere übergeben oder Verkaufserlöse an den Kunden weitergeleitet werden. Kann es diese Hauptleistungsverpflichtung (Verschaffung der Wertpapiere, Weiterleitung der Gelder) nicht erfüllen, besteht grundsätzlich ein Ersatzanspruch. Nicht in den Schutzbereich des ESAEG fällt dagegen die Verletzung von Nebenpflichten, also etwa unterlassene Beratungs- und Sorgfaltspflichten oder falsche Beratung - bzw. daraus resultierende etwaige Kursverluste.

Ausschlaggebend für den Entschädigungsanspruch ist also die 'Nichtverfügbarkeit' von Geldern oder Wertpapieren. Diese kann ebenfalls bei Veruntreuung oder Unterschlagung vorliegen. Die Gesetzesbegründung betont ausdrücklich (BT 13/10188), daß im Fall einer Veruntreuung auch Forderungen gegen 'Institute', z. B. gegen 'Portfolioverwalter', geschützt sind, die keine Erlaubnis haben, sich Eigentum an Kundengeldern zu verschaffen. Der Nachweis von Veruntreuung kann für die Durchsetzung von Entschädigungsansprüchen entscheidend sein, denn die Verkündung des Entschädigungsfalles bei einem insolventen Institut heißt noch nicht, daß Anleger die Aussicht haben, automatisch an ihr Geld zu kommen. Dies soll am Beispiel der IBB Gesellschaft für Vermittlung von internationalen Termingeschäften mbH/Erkrath dargestellt werden:

Bis ca. April 1998 trieb die Firma IBB in Düsseldorf und Erkrath ihr Unwesen mit Termingeschäften ('k-mi' warnte seit 1992). Das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen (BaKred) hat den Entschädigungsfall bei der IBB festgestellt und im Bundesanzeiger vom 01.02.2000 veröffentlicht. Die EdW hat die Kunden bereits ausdrücklich darauf hingewiesen, daß nur vertragliche Hauptleistungspflichten ent-



Die direkteste... (Mo-Do 15-18 Uhr, Fr. 9-12 Uhr)

66 98 - 164

Fax 6 91 24 40

0211

...für das vertrauliche Gespräch

Kapital-markt-intern - Redaktion Verlagsguppe markt-intern: Herausgeber Dipl.-Ing. Günter Weber; verantwortl. Redaktionsdirektorin Rechtsanwältin Hiltrud J.M. Martens; Rechtsanwältin Aael J. Pröbst; anstf. Redaktionsdirektorin Rechtsanwältin Georg Clemens, Dipl.-Kfm. Rolf Hilgers, Dipl.-Kfm. Karl Heinz Klein, Dipl.-Vet. Hans-Jürgen Lentz, Ass. jur. Wolfgang May, Dipl.-Vet. Herbert Pflöze, Evelyn Slegemann; Chef vom Dienst Dipl.-Kfm. Uwe Kremer; markt-intern Verlag GmbH, Grafenberger Allee 20, D-40227 Düsseldorf, Telefon 0211-6698-0, Telefax 0211-6698-63, Geschäftsführer Hans Rayer, Dipl.-Ing. Günter Wäber; Verlagsdirektor Rechtsanwältin Rolf Koehn; stf. Verlagsdirektorin Heidi Scheurer, Gerichtsstand Düsseldorf; Vervielfältigung nur mit schriftlicher Genehmigung des Verlages; Druck: Theodor Gredt GmbH, Breite Straße 20, 40070 Meerbusch; Anzeigen, bezahlte Beilagen sowie Provisionen gleich welcher Art werden zur Wahrung der Unabhängigkeit nicht angenommen. ISSN 0173-3016

schädigungsfähig sind, nicht aber Ansprüche aus Beratungsfehlern, mangelnder Risikobelehrung oder Kursverlusten. Der Ansatz zur Verfolgung der Entschädigungsansprüche muß daher die Veruntreuung bzw. Unterschlagung der der IBB überlassenen Gelder sein - sowohl durch Nichtplazierung der erhaltenen Gelder an der Börse als auch durch massives Churning, also die systematische Aufzehrung des eingesetzten Geldes durch überhöhte Aufschläge und Kommissionen. Sofern die Kundenzahlungen gar keine Plazierung an der Börse fanden und die Kunden nur fingierte Kontoauszüge über einen Börsenhandel erhielten, gilt der Tatbestand der Veruntreuung, der zweifellos vorliegt. Im Falle des Churnings gilt folgendes:

Diese Methode zeichnet sich generell dadurch aus, daß von Anfang an der Plan besteht, das eingesetzte Guthaben in eigene (Gebühren) Einnahmen umzuwandeln und es nicht zur Entstehung von Gewinnen kommen zu lassen. Bereits bei der Überweisung durch den Kunden ist dessen Geld verloren und der Handel zum Scheitern verurteilt. So wird auch im Fall der IBB erkennbar, daß das einzige zielgerichtete Handeln der IBB die Vernichtung der Kundeneinlagen war. Die Erzielung von Gewinnen war nie beabsichtigt, die Strategie war von Beginn an die Irreführung des Kunden und der Mißbrauch der überlassenen Geldbeträge. Selbst wenn also die IBB Teile der Kundengelder an der Börse plazierte, bestand doch die zielgerichtete Absicht, das Vermögen des Kunden durch sittenwidrige Aufschläge und Kommissionen zu beeinträchtigen. Der für die Entschädigung erforderliche Tatbestand der Veruntreuung ist daher erfüllt.

Das ESAEG enthält noch weitere tückische Einschränkungen: Der Entschädigungsanspruch ist auf € 20.000 und auf 90% der Einlagen begrenzt. Darüber hinaus besteht ein Anspruch nur, "soweit Einlagen oder Gelder auf die Währung eines Staates des europäischen Wirtschaftsraumes oder auf ECU/Euro lauten" (§ 4 Abs. 1 ESAEG). So werden z. B. auf US-\$ oder Schweizer Franken lautende Einlagen oder Gelder nicht entschädigt. Diese Einschränkung ist unverständlich und wirkt im Hinblick auf die internationale Verflechtung der modernen Finanzmärkte unsinnig. Wie ist die Versagung einer Entschädigung zu rechtfertigen, wenn der Kunde an das Wertpapierunternehmen eine Zahlung in DM leistet und die Wertpapierfirma das Geld, vor Beginn des Handels, in Dollar gewechselt hat oder der Handel in Dollar erfolgt ist? Entscheidend dürfte sein, daß der Anspruch des Kunden - wie z. B. gegen die IBB - auf die Rückzahlung der geleisteten DM lautet und nicht auf die Verschaffung von Wertpapieren in US-\$ oder die Auszahlung eines Erlöses in dieser Währung. Die EdW wird die Regelung voraussichtlich anders auslegen und darauf abstellen, ob im Zeitpunkt des Entschädigungsfalles Kundengelder auf US-\$ lauten. Dann gehen die Anleger erneut leer aus: Schon beim Anfang 1999 festgestellten Entschädigungsfall der **Currency & Commodity Broker GmbH/Hamburg** hatte die EdW - gestützt auf diese 'Währungsklausel' - die Anerkennung von Entschädigungsansprüchen verweigert (vgl. 'k-mi'-special 49/99).

Weitere böse Überraschungen lauern bei der 'Zweigstellenklausel'. Die Anlegerentschädigungsrichtlinie (97/9/EG) stellt in Art. 7 Abs. 1 ausdrücklich fest: "Anlegerentschädigungssysteme schützen auch die Anleger von Zweigstellen, die die Wertpapierfirmen in anderen Mitgliedstaaten errichtet haben". Was in der Theorie gut klingt, verursacht in der Praxis das Problem, daß z. B. deutsche Kunden - wie im Fall der in London ansässigen **Phillip Alexander Securities Ltd. (PASF)** - gegenüber der britischen Entschädigungseinrichtung **Investor Compensation Scheme (ICS)** in der Nachweispflicht stehen, daß die deutschen Vermittlungsagenturen der PASF (auch hier warnte 'k-mi' seit Jahren) mit dieser verflochten und von dieser abhängig waren (vgl. 'k-mi'-special 10/99). Die ICS hat sich jedoch mit allen Mittel dagegen gewehrt, die deutschen 'Introducing Broker' als Zweigstellen der PASF und damit überhaupt die Voraussetzung für einen Entschädigungsanspruch anzuerkennen. Dabei bestand die Strategie von PASF-Chef **Michael A. Eberlein** von Anfang an darin, mittels deutscher Dependancen gezielt auf dem deutschen Markt zu wildern. Deutsche Anleger wurden dabei mit irreführenden Versprechungen wissentlich hinter das Licht geführt: "£ 48.000 Einlagenversicherungen" prangte groß auf der ersten Seite der PASF-Prospekte.

**Fazit:** Dieses Beispiel zeigt, daß man in der Praxis noch weit von einer grenzüberschreitenden Gültigkeit der Entschädigungssysteme entfernt ist. Anleger sollten bei ihrer Anlageentscheidung angesichts solcher Hindernisse in der Praxis lieber nicht auf eine mögliche Entschädigung spekulieren.

Namentlich gekennzeichnete Beiträge geben nicht in jedem Fall die Meinung der Redaktion wieder.

In Europas größtem Informationsdienstverlag...  
securitip Finanztip  
kapital-markt intern  
Combi Intern Bank Intern  
steuerberater Intern  
EKOLUXIV



...erscheinen die wöchentlichen Branchenbriefe:  
Immobilien Intern  
versicherungstip  
zins-markt intern  
flugtip recht Intern  
inside track