

Lukas Beeler

Gerichtliche Geltendmachung von Anlegerschäden

Voraussetzungen und Problemfelder in der Rechtsprechung



INHALTSÜBERSICHT

I. Einleitung

II. Grundlagen

- A. Vertragsbeziehungen: Konto-/Depotbeziehung («*execution only*»), Anlageberatung und Vermögensverwaltung
- B. Schadensbegriff
- C. Behauptungs- und Substantiierungslast sowie Last des substantiierten Bestreitens

III. Neuere bundesgerichtliche Rechtsprechung

- A. BGE 144 III 155 (BGer 4A_586/2017 vom 16. April 2018) – Unterscheidung zwischen pflichtwidrigen Einzelanlagen und einem pflichtwidrig verwalteten Depot
- B. BGer 4A_449/2018 vom 25. März 2019 – Bestreitungslast beim Vermögensverwaltungsvertrag
- C. BGer 4A_202/2019 vom 11. Dezember 2019 – Substantiierungslast beim Anlageberatungsvertrag
- D. BGer 4A_297/2019 vom 29. Mai 2020 – Passivhypothese und Naturalrestitution bei Anlageberatung

IV. Einordnung und Folgerungen

- A. Substantiierungsanforderungen und Schadensberechnungsmodalitäten als Kernproblem für den Kläger
- B. Zentrale Weichenstellungen und Konsequenzen
- C. Zusammenspiel zwischen Vertragsqualifikation, relevantem Vermögen und alternativem Investment/Passivhypothese
- D. Herabsetzung der Hürden für Kläger?

I. Einleitung

Schäden im Zusammenhang mit vertragswidriger Erfüllung von Anlageberatungsverträgen oder Vermögensverwaltungsverträgen sowie auch im Zusammenhang mit vertragswidriger Ausführung von Weisungen im Rahmen von Konto-/Depotbeziehungen beschäftigen die Schweizer Gerichte seit vielen Jahren. Entsprechend besteht eine reichhaltige Praxis der kantonalen Gerichte und des Bundesgerichts.

Dennoch kommt es immer wieder zu auf den ersten Blick überraschenden Gerichtsentscheiden und erstinstanzliche Entscheide werden nicht selten durch höhere Gerichte grundlegend korrigiert. Beides zeigt, dass trotz reichhaltiger Gerichtspraxis im Einzelfall erhebliche Unsicherheit in Bezug auf die Haftungsvoraussetzungen und insbesondere in Bezug auf die Berechnung des Schadenersatzes bestehen kann. Diese Unsicherheiten können es für die klagende Partei schwierig machen, die relevanten Behauptungen ins Verfahren einzubringen.

Das Bundesgericht hat sich in den letzten Jahren in einer Serie von Entscheiden in grundsätzlicher Weise mit Anlegerschäden und den Voraussetzungen zur erfolgreichen Geltendmachung auseinandergesetzt und zumindest teilweise zusätzliche Klarheit geschaffen.

II. Grundlagen

A. Vertragsbeziehungen: Konto-/Depotbeziehung («*execution only*»), Anlageberatung und Vermögensverwaltung

Die Schweizer Rechtsprechung unterscheidet bei der Abwicklung von Börsengeschäften bzw. der Anlagetätigkeit für einen Kunden grundsätzlich drei Vertragsbeziehungen:¹ Mit dem *Vermögensverwaltungsvertrag* beauftragt der