

Das Gesetz über den Verkauf von Finanzprodukten

Christine Schulte

- I. Das Produktangebot für private Anleger in Japan
- II. Anlageschäden in Japan in Zahlen
- III. Die Behandlung von Anlageschäden nach dem allgemeinen Zivilrecht
 1. Grundlagen von Schadensersatzansprüchen geschädigter Anleger
 2. Produktübergreifende Charakteristika der Informationspflicht
 3. Außergerichtliche Streitbeilegung als Alternative?
- IV. Das FpHG
 1. Gesetzgebungsverfahren
 2. Inhalt und Struktur des Gesetzes
 3. Die Informationspflicht nach dem FpHG
 4. Ausblick: Das Bild des Verbrauchers im FpHG

Weitgehend unbemerkt von der Fachwelt im Westen ist in Japan am 1. April 2001 das Gesetz über den Verkauf etc. von Finanzprodukten (nachfolgend Finanzproduktehandelsgesetz, kurz FpHG) in Kraft getreten¹. Mit dem Gesetz hat der Anlegerschutz – ein wichtiges Gebiet des Verbraucherschutzes – eine spezialgesetzliche Regelung erfahren. Das Gesetz stellt geschädigten Anlegern eine gesonderte Anspruchsgrundlage für die zivilrechtliche Geltendmachung von Schäden im Zusammenhang mit Geldanlagen zur Verfügung. Nicht nur die gesamtwirtschaftlichen Altlasten der *Bubble Economy* sind durch die Maßnahmen des als *Big Bang* bekannten Deregulierungsprogramms der japanischen Regierung alles andere als beseitigt; eine wenig beachtete Folge der *Bubble Economy* und des *Big Bang* ist eine beträchtliche Zahl von Schäden bei privaten Anlegern. Daher ist es von besonderem Interesse zu untersuchen, welche Lösung der japanische Gesetzgeber mit dem FpHG bereitgestellt hat. Im Folgenden wird zunächst kurz erörtert, wie sich das Produktangebot für private Anleger seit Anfang der neunziger Jahre verändert und erweitert hat. Dann wird diskutiert, welche Lösungen auf der Grundlage des allgemeinen Zivilrechts die Rechtsprechung für Schäden erarbeitet hat. Es folgt eine ausführliche Darstellung des FpHG, das im Anhang in deutscher Übersetzung wiedergegeben ist.

¹ *Kin'yū hanbai-tō ni kansuru hōritsu*, Gesetz Nr. 101 vom 31.05.2000; Übersetzung im Anhang.

I. DAS PRODUKTANGEBOT FÜR PRIVATE ANLEGER IN JAPAN

Bis zu Beginn der neunziger Jahre war das Angebot an Finanzprodukten, das japanischen Haushalten für die Anlage ihrer beträchtlichen Ersparnisse zur Verfügung stand, äußerst übersichtlich. Die in einer „kartellähnlichen Struktur“² verhaftete Finanzindustrie war aus systemimmanenten Gründen daran interessiert, das Angebot zu begrenzen. Eine wesentliche Rolle spielte dabei die Notwendigkeit, die nach dem II. Weltkrieg neu entstandene Wertpapierindustrie vor einer Konkurrenz mit der Bankindustrie zu schützen. Dies geschah vor allem durch die rigide Segmentierung der Finanzindustrie, was sich auch auf das Produktangebot auswirkte. Vereinfacht gesagt hatten die Anleger die Wahl zwischen Lebensversicherungen, Sparguthaben und Festgeldern mit sehr niedrigen Zinsen, der Anlage von Geldern bei Treuhandbanken, dem Kauf von Staatsanleihen und Geldanlagen über Wertpapierhäuser, die oft hochspekulativ und nicht besonders seriös und zudem mit staatlich reglementierten hohen Gebühren für die Transaktionen verbunden waren. Geschäfte mit Devisen waren einigen spezialisierten Instituten vorbehalten.

Ab Mitte der achtziger Jahre wurde dieses Produktangebot zunehmend als unbefriedigend empfunden, zumal die Anleger mit den Erträgen gleichzeitig für ihre Alterssicherung aufkommen sollten. Anfang der neunziger Jahre brachte die Regierung zunächst sehr zögerlich Deregulierungsmaßnahmen auf den Weg, die seit 1998 im Zuge des sogenannten *Big Bang* stark vorangetrieben wurden. Ihr Ziel war es, auf der Ebene des Produktangebotes „das private Vermögen der Bevölkerung, das sich auf 1.200 Billionen Yen (ca. 8,7 Billionen €) beläuft, profitabel anlegen (zu) können“ (so der damalige Premierminister *Hashimoto* in seiner Ankündigung des *Big Bang* am 20. Januar 1997)³. Auch die verschiedenen Zweige der Finanzindustrie waren mittlerweile wegen der seit Anfang der neunziger Jahre gewachsenen Konkurrenz der Institute untereinander daran interessiert, verstärkt Privatkunden zu gewinnen⁴.

Die Deregulierung wirkte sich in zweifacher Hinsicht auf das Angebot für private Anleger aus. Zum einen wurden die Bestimmungen bei einer Reihe von Finanzprodukten gelockert, die für private Anleger vor den Reformen entweder gar nicht oder nur unter strengen Auflagen zugänglich gewesen waren. Zu nennen sind hier insbesondere die Aufhebung der Beschränkungen bei Devisengeschäften, die Lockerung der Bestimmungen über Derivate sowie die Zulassung von Investmentfondsgesellschaften.

2 H. BAUM, Der japanische „Big Bang“ 2001 und das tradierte Regulierungsmodell: ein regulatorischer Paradigmenwechsel?, in: *RabelsZ* 64 (2000) 633, 647.

3 Zit. in S. KISHIMOTO, *Kin'yū biggu ban – dō naru nihon keizai, dō suru chūryū shimin* [Der Big Bang im Finanzwesen – was wird aus der japanischen Wirtschaft, was macht die Mittelklasse-Bevölkerung?], in: Iwanami Shōten 453 (1998) 6 ff.

4 Vgl. T. KAMIBAYASHI, *Kin'yū shisutemu no kōzō henka to ginkō eigyō* [Strukturelle Veränderungen im Finanzsystem und Bankbetrieb] (Tokyo 1998) 10-13; NIKKŌ RESEARCH CENTER, *Zen-shōkai: Kin'yū da-kaikaku no subete* [Vollständig erklärt: alle großen Veränderungen im Finanzwesen] (Tokyo 1997).

Zum anderen sind wegen der Aufhebung der Sektorengrenzen im Finanzmarkt Produkte, die früher nur in einem einzigen Sektor des japanischen Finanzmarktes – möglicherweise auch nur von einzelnen Institutionen – angeboten wurden, nunmehr fast überall erhältlich. Letzteres ist für private Anleger entscheidend. Wie einschlägige Gerichtsurteile zeigen, waren bereits Mitte der neunziger Jahre Optionen, Derivate und „Versicherungen mit wechselnder Ablaufleistung“ sowie einige an den Devisenmarkt gekoppelte Produkte für japanische private Anleger erhältlich. Die einschneidende Veränderung durch das Reformprogramm des *Big Bang* ist darin zu sehen, daß sie nunmehr von praktisch allen Finanzinstituten in ihr Angebot aufgenommen oder in Zusammenarbeit mit einem Partnerinstitut der Kundschaft angeboten werden können. Erst diese Entwicklung machte die derivativen Finanzinstrumente einer breiten Schicht privater Anleger zugänglich. Dies bedeutet auch, daß eine große Anzahl von japanischen Anlegern erstmals mit Produkten konfrontiert wird, die – anders als die nicht besonders profitablen, aber sehr sicheren Produkte aus der Ära vor der Deregulierung – ein erhebliches Verlustrisiko bergen. Das gleiche gilt für die Angestellten von Finanzinstituten, die sich nunmehr damit befassen müssen, wie sie ihren Kunden die neu angebotenen Produkte und deren Verlustrisiken zu erklären haben⁵.

Vor allem drei der neuen Produktgruppen werden wegen ihres hohen Verlustrisikos allgemein als problematisch empfunden. Es handelt sich um Optionsscheine (*warrants*), Produkte, deren Wertentwicklung an den Devisenmarkt gekoppelt ist, sowie die sogenannten „Versicherungen mit wechselnder Ablaufleistung“ (*henkaku hoken* eine Art fondsgebundener Lebensversicherung). Bei Schadensersatzklagen privater Anleger ging es in der Vergangenheit hauptsächlich um diese Produktgruppen und ihre Verlustrisiken.

Bei Optionsscheinen besteht die Schwierigkeit darin, den Käufern die Funktionsweise des Produktes zu erklären, also etwa zu erläutern, daß das in der Option verbriefte Aktienbezugsrecht nur in einem begrenzten Zeitraum ausgeübt werden kann. Viele Käufer waren Mitte der neunziger Jahre darüber nicht informiert bzw. hatten dies nicht verstanden und ließen die Optionen schlicht verfallen. Des weiteren ist den Anlegern deutlich zu machen, daß die Gewinnmöglichkeit darin besteht, die Aktien weiterzuveräußern⁶. In den neunziger Jahren taten sich die Angestellten der Wertpapierhäuser schwer, die komplexe Struktur von Optionsscheinen zu verstehen und ihren Kunden die produktspezifischen Risiken zu erklären⁷. Da Geschäfte mit Optionsscheinen sich nur bei steigenden Börsenwerten lohnen, konnten viele Investoren dank zunächst immer

5 ZADANKAI, *Tōshin-madohan no jitsumu to shōken torihiki-hō, kin'yū shōhin hanbai-hō* [Diskussionsrunde: Der Schalterverkauf von Anlageprodukten und das WVG sowie das FpHG], in: Ginkō Hōmu 586 (2001) 4, 8.

6 H. KOBAYASHI / Y. YABUGUCHI / H. HATA *Kin'yū torihiki no hōritsugaku. Biggu ban jidai no kin'yū sekinin* [Das Recht der Finanztransaktionen. Haftung im Finanzwesen in der Ära des Big Bang] (Tokyo 1998) 72 ff.

7 H. KOBAYASHI / Y. YABUGUCHI / H. HATA (Fn. 6) 73.

weiter steigender Kurse Gewinne verbuchen; erst der Zusammenbruch der *Bubble Economy* führte dazu, daß Schäden auftraten. Die Anleger wurden davon überrascht, da sie Optionen für „sicher“ gehalten hatten, weil sie über die Risiken gar nicht oder nicht ausreichend informiert worden waren⁸.

Bei Produkten, deren Wertentwicklung an den Devisenmarkt gekoppelt ist, handelt es sich überwiegend um *impact loans* – also Fremdwährungskredite – und *swaps*. Hauptproblem ist hier, daß es für Laien meist sehr schwer ist, das Risiko von Schwankungen im Wechselkurs zu beurteilen und einzuschätzen, wie sich diese Schwankungen in absoluten Zahlen auf ihr Investment auswirken. Optionen als Sicherungsinstrument können dieses Risiko nur unvollkommen abmildern, zumal ihre Funktionsweise ebenfalls schwer zu verstehen ist⁹.

Bei „Versicherungen mit wechselnder Ablaufleistung“ liegt das produktspezifische Problem darin, daß es sich um eine „atypische Versicherung“¹⁰ handelt. Anders als bei den sonst in Japan gebräuchlichen Lebensversicherungen, bei denen die Ablaufleistung bei Vertragsabschluß praktisch feststeht, besteht hier das Risiko, daß sich Kursschwankungen auf die Ablaufsumme auswirken und diese sogar unter die vom Kunden eingezahlte Summe sinken lassen können. Ähnlich wie Optionsscheine waren diese Versicherungen in der Wachstumsphase der *Bubble Economy* sehr beliebt, da die Börsenkurse und damit die Erträge ja ständig stiegen. Erst mit dem Zusammenbruch wurde vielen Versicherungsnehmern bewußt, daß die Ablaufleistung nicht garantiert war und auch nicht vorher feststand¹¹.

Es ist schwer einzuschätzen, wie verbreitet die genannten Produkte in Japan heute sind, da hierzu keine verlässlichen Zahlen vorliegen. Im Jahr 2001 war nach Auskunft der *Bank of Japan* das private Anlagevermögen noch immer zu mehr als 80 % in Bargeld, Spareinlagen oder Versicherungen und Rentenversicherungen angelegt. Unklar ist auch, ob das erweiterte Produktangebot zu einer langfristigen Änderung des Anlageverhaltens der japanischen Bevölkerung führen wird. Für kurze Zeit war das Interesse an den neuen Produkten sehr groß¹². Mittlerweile hat eine starke Verunsicherung eingesetzt. Vor allem das Auslaufen der staatlichen Garantie für Sparguthaben im Fall einer Insolvenz des Kreditinstitutes im Jahre 2002 hat gezeigt, daß sich viele private Anleger durch die neuen Wahlmöglichkeiten und die damit einhergehende Notwendigkeit, Risiken zu erkennen und abzuwägen, überfordert fühlen. Sie greifen auf einfache

8 H. KOBAYASHI / Y. YABUGUCHI / H. HATA (Fn. 6) 73-74.

9 Vgl. Y. YABUGUCHI, *Kin'yū sabisu-hō to setsumei gimū* [Das Gesetz über Finanzdienstleistungen und die Informationspflicht], in: H. KOBAYASHI (Hrsg.) *Kin'yū sabisu-hō to kashite sekinin* [Das Gesetz über Finanzdienstleistungen und die Haftung des Kreditgebers] (Tokyo 2000) 41, 43.

10 Y. YABUGUCHI (Fn. 9) 61.

11 Vgl. Y. YABUGUCHI, (Fn. 9) 61.

12 Vgl. schon im Vorfeld der Deregulierung T. IWAKUNI, *Otto to tsuma no tame no kin'yū biggu ban* [Der Big Bang: erklärt für Ehefrau und Ehemann] (Tokyo 1997).

und als sicher geltende Produkte wie z.B. Goldbarren zurück. Sogar japanische Staatsanleihen genießen das Vertrauen der Anleger nicht mehr uneingeschränkt.

II. ANLAGESCHÄDEN IN JAPAN IN ZAHLEN

Ein leitender Mitarbeiter des marktführenden Wertpapierhauses *Nomura Shōken* erklärte Ende der achtziger Jahre im Gespräch mit einem amerikanischen Fachjournalisten freimütig, daß Anlageschäden häufig auf mangelhafte, falsche oder fehlende Beratung durch Wertpapierinstitute zurückzuführen seien¹³. Trotzdem beschäftigte *Nomura Shōken* zu Beginn der neunziger Jahre keinen Rechtsanwalt. Vielmehr wurden Kunden – jedenfalls Großkunden – durch einen großzügigen inoffiziellen Ausgleich möglicher Verluste „entschädigt“¹⁴. Auch nach Aussage des mit Anlageschäden befaßten Rechtsanwalts *T. Sakurai* waren Anfang der neunziger Jahre praktisch keine solchen Verfahren anhängig¹⁵. Ein Blick in die umfangreiche im Jahr 1990 erschienene Rechtsprechungssammlung zum Finanzrecht von *T. Ōnishi*¹⁶ bestätigt dies. Keiner der dort aufgeführten Fälle steht mit einer fehlerhaften oder unterlassenen Beratung in Zusammenhang, und der Begriff „Informationspflicht“ taucht im Inhaltsverzeichnis überhaupt nicht auf. Erst seit Beginn der Wirtschaftskrise Anfang der neunziger Jahre wurden Anlageschäden in Japan vor Gericht geltend gemacht. *T. Sakurai* sieht den Wertpapier-Verlustrückgleichsskandal des Jahres 1991 als Wendepunkt¹⁷. Die Erkenntnis, daß Verluste der Großanleger ausgeglichen wurden, während private Anleger auch solche Schäden selbst tragen mußten, die auf fehlerhafte Information durch das Finanzinstitut zurückzuführen waren, hat offensichtlich viele Anleger zum Umdenken bewogen. Andererseits ging der Rechtsanwalt *J. Nagao* noch im Jahr 1996 von einer hohen Dunkelziffer privater Anleger aus, „bei denen das Problem durch einen Verlustrückgleich bei der nächsten Transaktion mit dem Kunden gelöst wurde“¹⁸. Laut einer Erhebung der Rechtsanwaltsvereinigung *Nichibenren* wurden im Jahr 1993 nur 16 einschlägige Gerichtsurteile registriert. Dabei ging es meist um Optionsscheine (*warrants*)¹⁹.

13 A. ALLETZHAUSER, *The House of Nomura* (Tokyo 1990) 206.

14 So ebenfalls A. ALLETZHAUSER (Fn. 13) 207-208.

15 T. SAKURAI, *Nihon-ban biggu ban to shōhisha hogo – bengoshi wa ika ni tatakau ka* [Der japanische Big Bang und der Verbraucherschutz – wogegen der Rechtsanwalt ankämpft], in: TŌKYŌ BENGOSHI KAI (Hrsg.) *Kin'yū biggu ban to bengoshi* [Der Bing Bang im Finanzwesen und der Rechtsanwalt] (Tokyo 1999) 153, 180 f.

16 T. ŌNISHI, *Hanrei kin'yū torihiki* [Rechtsprechung zum Finanzrecht] (Tokyo 1990).

17 Vgl. T. SAKURAI (Fn. 15) 180.

18 J. NAGAO, *Kinsen kashitsuke ni okeru setsumeji gimū - inpakuto rōn no kēsu wo chūshin to shite* [Die Informationspflicht bei Kreditgeschäften – unter besonderer Berücksichtigung des Falles Impact Loan], in: J. NAGAO (Hrsg.) *Rendā raiabiriti* [Die Lender Liability] (Tokyo 1996) 164, 170.

19 T. SAKURAI / T. UEYANAGI / Y. ISHITOYA, *Kin'yū shōhin torihiki-hō handobukku* [Handbuch der Finanzdienstleistungen] (Tokyo 2002) 254.

Im Jahr 1996 war hingegen bereits über 156 solcher Schadensersatzklagen entschieden²⁰. Zum Zeitpunkt des letzten Berichts der *Nichibenren* 2001 waren insgesamt 339 Urteile ergangen. Zehn dieser Entscheidungen kamen vom Obersten Gerichtshof. In neun Fällen hatte er sich dabei mit der Problematik von Optionsscheinen befaßt²¹.

2001 fand auch eine Untersuchung der staatlichen Verbraucherberatungsstellen *Kokumin Seikatsu Sentâ* statt. 64.378 der insgesamt 624.762 dort registrierten Beratungsfälle – also 10,8 % - wiesen einen Bezug zu Finanzprodukten auf²². Die Beratungszentren trennen nicht zwischen Verbraucherkredit- und Anlageschadensfällen, da viele Anlagegeschäfte durch Kredite finanziert werden. Sie gehen jedoch davon aus, daß die Zahl der Anlageschäden bei Verbrauchern ansteigt. Beschwerden bei den Beratungsstellen bezogen sich vor allem auf unerwünschte oder störende Besuche von Anbietern, auf die Nichtbeachtung des Angemessenheitsprinzips bei der Auswahl der angebotenen Produkte sowie auf fehlende oder fehlerhafte Informationen über das Produktrisiko²³. Nur ein Bruchteil der Verbraucher sucht eine Beratung auf, so daß von einer weit größeren Zahl von Geschädigten auszugehen ist²⁴.

III. DIE BEHANDLUNG VON ANLAGESCHÄDEN NACH DEM ALLGEMEINEN ZIVILRECHT

1. Grundlagen von Schadensersatzansprüchen geschädigter Anleger

Als die Welle der Anlageschadensfälle kam, gab es zahlreiche finanzrechtliche Ordnungsgesetze, die hauptsächlich die Geschäftsführung einzelner Zweige der Finanzindustrie und deren Verhältnis zur Bürokratie regelten. Vorschriften, die sich auf die Wahrung der Interessen der „Nutzer“ (wie die Kunden damals bezeichnet wurden, sofern von ihnen überhaupt die Rede war) bezogen, waren nur vereinzelt zu finden. Sie hatten meist „systemimmanente“ Risiken zum Gegenstand. Häufig ging es um die zunehmende Insolvenzanfälligkeit japanischer Finanzinstitute, die mit Offenlegungsregelungen und der Einrichtung staatlicher Garantien für Einlagen beseitigt werden sollte. Nach den Skandalen im Wertpapierwesen mußten die Wertpapierhäuser außerdem Selbstverwaltungsgremien einrichten, die die Einhaltung gewisser Regeln im Kontakt mit den „Nutzern“ kontrollieren sollten²⁵.

Seit Mitte der neunziger Jahre enthielten einzelne Ordnungsgesetze Hinweise auf „verbraucherschützende“ Pflichten, so etwa Art. 12-2 BankG, Art. 33 Wertpapierver-

20 T. SAKURAI/ T. UEYANAGI/ Y. ISHITOYA (Fn. 19) 254.

21 T. SAKURAI/ T. UEYANAGI/ Y. ISHITOYA (Fn. 19) 261.

22 S. HARA, *Kin'yû shôhin hanbai, kan'yû no jittai* [Die tatsächliche Lage beim Verkauf von Finanzprodukten und der Kundenakquisition], in: *Jurisuto* 1241 (2003) 72 ff.

23 S. HARA (Fn. 22) 72.

24 S. HARA (Fn. 22) 72.

25 Ausführlich SCHULTE, Die Erweiterung der Möglichkeiten privater Anleger und die Ausgestaltung des Anlegerschutzes in Japan (2005; in Vorbereitung).

kehrsg (im Folgenden WVG) und Art. 100-2 VersG²⁶. Teilweise versuchte man, das als „Ansätze zu einer Informationspflicht“²⁷ zu werten und daraus einen Schadensersatzanspruch herzuleiten. Jedoch wurde dies durchgängig abgelehnt. Aus einem Verstoß gegen „Verbraucherschutzgebote“ lassen sich keine zivilrechtlichen Folgen herleiten, zumal keine Regelung für den Fall der Nichteinhaltung besteht. Denkbar scheinen allenfalls Sanktionen auf verwaltungsrechtlicher Ebene, etwa eine Geldbuße²⁸. Es blieb also nur der Rückgriff auf die Regelungen des japanischen Zivilgesetzes²⁹. Die Gerichte entwickelten folgende Konstruktion:

Aus dem Vertrauensprinzip des Art. 1 Abs. 1 Zivilgesetz wird in Anlehnung an eine Rechtsfigur aus dem Arbeitsrecht eine Sorgfaltspflicht (*chûi gimû*) der Anbieter von Finanzprodukten hergeleitet. Der Kunde ist grundsätzlich selbst dafür verantwortlich, das Risiko der von ihm getätigten Geschäfte zu erkennen und einzuschätzen (Eigenverantwortungsprinzip, *jiko sekinin gensoku*). Jedoch hat die Finanzindustrie bei der Beschaffung von Informationen über Anlagegeschäfte einen sehr großen Vorteil gegenüber dem Kunden. Die Gleichheit der Vertragspartner – ein Grundprinzip des Zivilrechts – ist hier nicht mehr gewährleistet. Um diese Informationsasymmetrie zu überbrücken, sind Finanzinstitute dazu verpflichtet, dem Kunden Produktcharakteristika und Verlustrisiken zu erläutern. Erklärungsbedürftig sind vor allem Besonderheiten eines

26 Art. 12-2 BankG:

I. Bei der Behandlung von Einlagen und Festgeldern etc. müssen die Banken, um den Schutz der Einleger etc. zu gewährleisten, entsprechend der einschlägigen Kabinettsverordnung den Einlegern etc. Informationen über den Inhalt der Verträge sowie andere Informationen, die für die Einleger etc. von Nutzen sein können, zur Verfügung stellen.

II. Auch bei Geschäften, die über den im vorhergehenden Absatz genannten Rahmen hinausgehen, müssen die Banken unbeschadet der Bestimmungen, die in anderen Gesetzen gesondert festgelegt sind, entsprechend der einschlägigen Kabinettsverordnung den Kunden wichtige Punkte des Geschäftes erläutern und Vorkehrungen treffen, um die korrekte und angemessene Abwicklung des Geschäftes zu gewährleisten.

Art. 33 WVG:

Die Wertpapiergesellschaften, ihre Angestellten und die in ihrem Auftrag handelnden Personen müssen ihre Geschäfte den Kunden gegenüber in ehrlicher und fairer Weise führen.

Art. 100-2 VersG:

Bei Geschäften gemäß Art. 100 VersG (i.e. Nebengeschäfte) müssen die Versicherungsgesellschaften unbeschadet der Bestimmungen, die in anderen Gesetzen gesondert festgelegt sind, entsprechend der einschlägigen Kabinettsverordnung den Kunden wichtige Punkte des Geschäftes erläutern und Vorkehrungen treffen, um die korrekte und angemessene Abwicklung des Geschäftes zu gewährleisten.

27 H. KOBAYASHI, *Kin'yû biggu ban to kin'yû sâbisu-hô* [Der Big Bang im Finanzwesen und das Gesetz über Finanzdienstleistungen], in: H. KOBAYASHI (Hrsg.), (Fn. 9) 5, 13.

28 T. SAKURAI / T. UEYANAGI / Y. ISHITOYA (Fn. 19) 132.

29 *Minpô*, Gesetz Nr. 89/1896 (1. bis 3. Buch) und Gesetz Nr. 9/1898 (4. und 5. Buch), beide zuletzt geändert durch Gesetz Nr. 147/2004.

Finanzproduktes, die zu Totalverlusten des eingesetzten Kapitals (*ganpon ware*) führen können³⁰.

Die Mißachtung dieser Informationspflicht verletzt eine vertragliche Sorgfaltspflicht. Je nach Orientierung des Gerichtes handelt es sich dabei um die Nicht-/Schlechterfüllung einer vertraglichen Nebenpflicht oder um ein Verschulden bei Vertragsschluß. Die Folge ist ein Schadensersatzanspruch nach den Artt. 415 ff. Zivilgesetz. Die Nichteinhaltung der Informationspflicht verstößt außerdem gegen die deliktische Generalklausel des Art. 709 Zivilgesetz. Beide Konstruktionen weisen auf dogmatischer Ebene zahlreiche Unklarheiten und Widersprüche auf³¹, haben sich in der Praxis jedoch außerordentlich gut bewährt. Vertraglicher und deliktischer Schadensersatz stehen gleichberechtigt nebeneinander. Es bleibt dem Geschädigten überlassen, ob er beides geltend macht oder sich für eine Schadensersatzform entscheidet. Aus pragmatischen Erwägungen wird meist der deliktische Schadensersatz geltend gemacht. Von den erwähnten 339 Urteilen zum Anlegerschutz beziehen sich nur sechs auf Fälle, in denen vertraglicher Schadensersatz gefordert wurde³².

Auf eine Besonderheit, die es auch beim FpHG gibt, sei noch hingewiesen. Als Schadensersatz kann immer nur das eingesetzte Kapital gefordert und zuerkannt werden. Mitunter wird es wegen Mitverschuldens des Klägers gemäß Art. 722 Abs. 2 Zivilgesetz, gestaffelt in 10 %-Schritten, gekürzt. Japanische Anleger berufen sich nie darauf, daß sie bei einer alternativen Anlageform eine Rendite hätten erwirtschaften können. Rechtliche Gründe lassen sich dafür nicht ausmachen.

2. *Produktübergreifende Charakteristika der Informationspflicht*

Der Inhalt der Informationspflicht nach dem allgemeinen Zivilrecht muß für jedes Finanzprodukt gesondert bestimmt werden. Eine große Rolle spielen hierbei die bis zum *Big Bang* bestehenden Sektorengrenzen in der japanischen Finanzindustrie. Rechtsprechung und Fachkommentare beschränken sich weitgehend auf eine produkt- und einzelfallbezogene Darstellung. Trotzdem haben alle Informationspflichten gemeinsame Merkmale:

- (1) Die Informationen müssen anlegergerecht sein. Die Rechtsprechung drückt dies so aus, daß „aufgrund des Vertrauensprinzips dem Anleger Informationen (über das Produkt) bereitgestellt werden, die seinem Alter, seiner beruflichen Stellung, dem Zustand seiner Finanzen und der Art seiner Vorerfahrung bei Geldanlagen

30 Vgl. T. ÔNISHI, *Kin'yû-hô kenkyû* [Studien zum Finanzrecht] (Tokyo 1999); H. KOBAYASHI/Y. YABUGUCHI/H. HATA (Fn. 6); T. SAKURAI (Fn. 15).

31 Ausführlich SCHULTE (Fn.25).

32 Vgl. NICHIBENREN (Hrsg.), *Shôken torihiki shôgai kyûzai no tebiki* [Handbuch: Rechtsmittel bei Schäden nach dem WVG] (Tokyo 2001) 66.

entsprechen³³. Besonders bedeutsam sind Art und Ausmaß des Produktrisikos: “Wenn hier nicht ausreichend informiert wird, kann sich der Anleger keine umfassende Meinung über das Risiko bilden, und es kommt im Endeffekt dazu, daß die Entscheidung des zweifelnden Anlegers (durch den Anbieter) gelenkt wird.“³⁴.

- (2) Die Informationen sollen produktadäquat sein, d.h. Struktur und Funktionsweise (*shikumi*) eines Produktes und die sich daraus ergebenden Risiken sind zu erläutern. Je schwieriger und ungewöhnlicher ein Produkt und je höher die zu befürchtenden Verluste, desto gründlicher müssen die Erklärungen ausfallen³⁵. Ist die Struktur eines Produktes sehr kompliziert, kann die Anbieterseite auch verpflichtet sein, mehrere Szenarien mit dem Anleger durchzuspielen³⁶. Umstritten ist, ob der Anbieter auf die Möglichkeit der Absicherung eines Geschäftes aufmerksam machen muß, also z.B. darauf, daß ein *impact loan* mit Aktienoptionen gesichert werden kann³⁷.
- (3) Die Informationen des Anbieters müssen für den Anleger verständlich sein. Damit ist teilweise das Kriterium der Anlegeradäquanz gemeint. Vor allem bezieht sich dieses Merkmal jedoch auf die Bedingungen, unter denen die geschuldeten Informationen erbracht werden. Problematisch sind insbesondere das bloße Überreichen einer Broschüre, die fehlende Gelegenheit zum Nachfragen, sehr kurze Erklärungen (unter 10 Minuten) und telefonische Erläuterungen. Von der Anbieterseite wird erwartet, daß sie grundsätzlich prüft, ob der Kunde den Erklärungen gefolgt ist, und daß sie Gelegenheit zu Rückfragen einräumt³⁸.

3. *Außergerichtliche Streitbeilegung als Alternative?*

Die Entwicklung der Informationspflicht in Verbindung mit den Schadensersatzregelungen des allgemeinen Zivilrechtes ist eine effiziente Lösung für Anlageschadensfälle. Allerdings muß der Inhalt der Informationspflicht für jedes einzelne Produkt neu bestimmt werden. Das Verfahren ist daher sehr aufwendig. Ein geschädigter Anleger, der diesen Weg gehen will, benötigt die Beratung eines Rechtsanwaltes und sieht beträchtlichen Kosten entgegen.

33 Vgl. z.B. OGH v. 29.11.1995, zitiert in T. SAKURAI / T. UEYANAGI / Y. ISHITOYA (Fn. 19) 263.

34 NICHIBENREN (Fn. 32) 111.

35 Vgl. z.B. OGH v. 10.04.1998, zitiert in T. SAKURAI / T. UEYANAGI / Y. ISHITOYA (Fn. 19) 262.

36 T. ÔNISHI (Fn. 30) 98; T. MURAMOTO, *Henkaku hoken ni okeru ginkô no sekinin – yûshisha sekinin to setsumei gimu* [Die Haftung der Banken bei Versicherungen mit wechselnder Ablaufleistung – Haftung der Kreditgeber und Informationspflicht], in: J. NAGAO (Hrsg.) *Rendâ raiabiriti* [Die *Lender Liability*] (Tokyo 1996) 179, 191 f.

37 Vgl. J. NAGAO (Fn. 18) 174 f.; T. ÔNISHI (Fn. 30) 100 f.

38 Vgl. T. SAKURAI / T. UEYANAGI / Y. ISHITOYA (Fn. 19) 262.

Vor diesem Hintergrund wurde – und wird – über den Ausbau und die Vereinheitlichung von Schlichtungsverfahren auf diesem Gebiet nachgedacht. Momentan haben Banken, Treuhandbanken und Versicherungen jeweils eigene Schlichtungsangebote. Im Wertpapierwesen ist seit den Wertpapierskandalen von 1991 ein Schlichtungsverfahren gesetzlich vorgesehen. Auch bei der Rechtsanwaltsvereinigung *Nichibenren* existiert eine Schlichtungsstelle. Alle Angebote haben jedoch den Mangel, daß die Schlichtungsstatuten und die Bindungswirkung eines Schiedsspruches völlig unklar sind. Eine Arbeitsgruppe der Finanzkommission (*Kin'yû Shingi-kai*) ist deswegen derzeit damit beschäftigt, einen Plan zur Vereinheitlichung des Schlichtungswesens und der Statuten zu erarbeiten³⁹. Das FpHG stieß hier nicht auf uneingeschränkte Zustimmung. Nach Ansicht dieser Arbeitsgruppe ist es nicht von Nachteil, wenn Verbraucher eine gerichtliche Geltendmachung ihrer Anlageschäden als ineffektiv, teuer und langsam empfinden. Denn dann ziehen sie Gerichtsverfahren erst gar nicht in Erwägung. Dies wiederum erhöht möglicherweise die derzeit sehr geringe Akzeptanz von Schlichtungsverfahren⁴⁰.

IV. DAS FPHG

1. Gesetzgebungsverfahren

Das FpHG ist nicht im engeren Sinne Bestandteil des *Big Bang*. Als das Finanzsystem-Änderungsgesetz⁴¹ erging, waren Gesichtspunkte des Anlegerschutzes noch nicht Teil der öffentlichen Diskussion über die Zukunft des Finanzsystems. Fachleute sind sich jedoch darüber einig, daß das FpHG mit den Änderungen im Produktangebot, die durch den *Big Bang* hervorgerufen wurden, eng zusammenhängt, und daß es ohne sie nicht denkbar gewesen wäre⁴². Es war offensichtlich, daß der *Big Bang* eine extreme Verstärkung der Konkurrenz unter den Finanzdienstleistern zur Folge haben würde, und es stand „zu erwarten, daß undurchdachte Handlungen Schäden bei den Verbrauchern bewirken“⁴³ würden. Für diese Schäden mußte eine effiziente Lösung bereitgestellt werden, da der von der Rechtsprechung entwickelte Weg ein „langes und aufwendiges Verfahren“ erforderte⁴⁴.

39 Ausführlich K. YAMAMOTO, *Saiban-gai funsô shori seido (ADR)* [Das System der außergerichtlichen Streitbeilegung], in: *Jurisuto zôkan* (2000) 46-52.

40 Vgl. K. YAMAMOTO (Fn. 39) 49.

41 *Kin'yû seido kaisei-hô*, Gesetz Nr. 118/1998

42 K. ÔMAE, *Kin'yû shôhin no hanbai-tô ni kansuru hôritsu no gaiyô ni tsuite* [Über die Kernpunkte des Gesetzes über den Verkauf etc. von Finanzprodukten], in: *Jurisuto* 1185 (2000) 61 ff.; Y. YABUGUCHI (Fn. 9) 86.

43 H. KOBAYASHI (Fn. 27) 7.

44 K. ÔMAE (Fn. 42) 62; siehe auch H. KOBAYASHI (Fn. 27) 10; Y. YABUGUCHI (Fn. 9) 86.

Zwei Untergruppen der Finanzkommission (*Kin'yū Shingi-kai*) befaßten sich seit 1998 mit der Ausarbeitung von Richtlinien für den Anlegerschutz. Die Ergebnisse wurden im Juli bzw. Dezember 1999 in Zwischenberichten zusammengefaßt⁴⁵. Entsprechend wurde bei der Rechtsanwaltsvereinigung *Nichibenren* eine Untergruppierung der „Kommission für Verbraucherfragen“ ins Leben gerufen, die das Gesetzesvorhaben prüfte⁴⁶. Ihre Kritik war allerdings überwiegend punktuell.

Der Prozeß, der zur Verabschiedung des Gesetzes führte, macht einen deutlichen Wandel in der Behandlung von Verbraucherinteressen im japanischen Rechtssystem deutlich. *Nichibenren* hatte auch in der Vergangenheit zu Gesetzesvorlagen Stellung bezogen oder sie zusammen mit Verbraucherbewegungen vorangetrieben. Nun wurde jedoch die Öffentlichkeit direkt miteinbezogen und in Anlehnung an das *public comment*-System in Großbritannien dazu aufgefordert, das Vorhaben zu kommentieren. Diese Äußerungen waren eine Zeitlang auf der Homepage der Agentur für Finanzdienstleistungen zugänglich und wurden später auch schriftlich veröffentlicht⁴⁷.

Die Empfehlungen aus den Zwischenberichten flossen in einen Gesetzesentwurf des Finanzministeriums ein, der am 14. März 2000 als Regierungsentwurf in das japanische Parlament eingebracht wurde. Gerade waren mehrere Verbrauchervertreter ins Parlament gewählt worden. Der Zeitpunkt für das Gesetzesvorhaben war insofern also äußerst günstig⁴⁸. Zusammen mit dem von Verbraucherverbänden seit langem geforderten Gesetz über Verbraucherverträge⁴⁹ wurde das FpHG am 23. Mai 2000 ohne nennenswerte Diskussion oder Einwände der Oppositionsparteien vom Parlament beschlossen und am 31. Mai 2000 verkündet⁵⁰. Das Gesetz trat planmäßig am 1. April 2001 in Kraft.

Seitdem gab es noch keine Fälle oder gar Urteile, in denen das FpHG eine Rolle spielte. Es ist nur auf Schäden anzuwenden, die nach seinem Inkrafttreten entstanden sind. Für Altfälle sind weiterhin die Bestimmungen des Zivilgesetzes heranzuziehen. Es wird wohl einige Zeit dauern, bis neue Fälle auftauchen. Dennoch sind bereits recht präzise Aussagen über die Auslegung des Gesetzes möglich. Im Zusammenhang mit seiner Verabschiedung und seinem Inkrafttreten erschienen sehr viele Abhandlungen in der japanischen Fachliteratur. Sie beschränkten sich allerdings meist auf eine Diskussion der bisher gefundenen Rechtsprechungserkenntnisse und auf eine inhaltliche Zusammenfassung des Gesetzes. Ein „halboffizieller“ Kommentar kam bereits im Januar

45 K. ÔMAE (Fn. 42) 61.

46 vgl. T. SAKURAI (Fn. 15) 161; ausführlich H. KOBAYASHI (Fn. 27).

47 T. MATSUMOTO / T. UEYANAGI, *Kinshō-ho, shōkei-hō chikujō kaisetsu to kin'yū shōhin hanbai no jissai* [Erläuterungen zu den Bestimmungen des FpHG und des Gesetzes über Verbraucherverträge und die tatsächliche Lage beim Verkauf von Finanzprodukten] (Tokyo 2001) 36.

48 P. MACLACHLAN, *Consumer Politics in Postwar Japan* (New York 2002) 243-244.

49 *Shōshi-sha keiyaku-hō*, Gesetz Nr. 61/2000

50 K. ÔMAE (Fn. 42) 61.

2001 heraus, also noch vor Inkrafttreten des Gesetzes⁵¹. Noch ein knappes Jahrzehnt zuvor war dies unmöglich, wie sich bei der Lockerung der Segmentierung im Finanzwesen zeigte. Die Literatur mußte damals teilweise jahrelang auf die Ausführungsbestimmungen des Finanzministeriums warten, weil sie vorher keine vertieften Aussagen über Bedeutung und Reichweite einzelner Bestimmungen machen konnte. Auch hier werden der bereits angesprochene Wandel und ein neues Bemühen um Transparenz für den Verbraucher sichtbar.

2. *Inhalt und Struktur des Gesetzes*

Art. 1 FpHG macht Angaben zum Gesetzeszweck. Hier wird deutlich, daß sich die Einstellung des Gesetzgebers zu Belangen des Verbraucherschutzes geändert hat: Der Anlegerschutz steht an erster Stelle. Erst danach wird die Förderung einer gesunden Wirtschaftsentwicklung genannt, die in älteren Gewerbeausübungsgesetzen (z.B. dem BankG) noch einziges Ziel war. Die beiden Zwecke sind so verbunden, daß dem Anlegerschutz der Vorrang zukommt. *Durch* den Schutz des Anlegers soll eine gesunde Wirtschaftsentwicklung erreicht werden⁵².

Art. 2 FpHG legt den sachlichen und persönlichen Anwendungsbereich des Gesetzes fest. Der sachliche Anwendungsbereich (Art. 2 Abs. 1 FpHG) ist dabei in der in Japan üblichen Listenform gehalten. In der Vergangenheit sagte die Aufnahme bzw. Nichtaufnahme eines Produktes oder einer Tätigkeit in eine Liste (z.B. beim Abzahlungsgesetz) immer auch etwas über den Einflußbereich des die Liste verwaltenden Ministeriums und seiner Untereinheiten aus. Die Verhandlungen im Vorfeld einer Listenänderung gaben der Bürokratie Gelegenheit zu Empfehlungen an „ihre“ Industrien, sprich zur Einflußnahme. Insofern wurde also das bestehende System bestärkt. Die Auflistung des Art. 2 Abs. 1 FpHG ist hingegen eine „Liste neuer Art“. Sie enthält Produkte aus allen Sektoren des Finanzwesens. Dies bedeutet, daß das FpHG für sämtliche Anbieter von Finanzprodukten ohne Rücksicht auf ihre vormalige Sektorenzugehörigkeit gilt. Auch Art. 2 Abs. 2 FpHG macht das nochmals deutlich.

Im Vorfeld des Gesetzesentwurfes überlegte die Finanzkommission (*Kin'yū Shingikai*), ganz auf eine Liste zu verzichten und durch eine allgemeine Definition des Begriffes „Verkauf etc. von Finanzprodukten“ den Anwendungsbereich bewußt sehr breit zu fassen. Dies hätte auch Raum für künftige Entwicklungen geschaffen⁵³.

51 Es handelt sich um T. MATSUMOTO / T. UEYANAGI (Fn. 47). T. MATSUMOTO ist Vorsitzender der „Kommission zur Untersuchung von Verbraucherverträgen“ der staatlichen Verbraucherhilfsorganisation *Kokumin Seikatsu Sentō*, T. UEYANAGI ist Rechtsanwalt und Mitglied mehrerer *Nichibenren*-Ausschüsse zu Finanz- und Verbraucherrechtsfragen, vgl. T. MATSUMOTO / T. UEYANAGI (Fn. 47) 224. Ein von beiden Autoren gemeinsam verfasster Kommentar läßt sich, auch wenn staatliche Stellen das Werk nicht „autorisiert“ haben, als halboffizielle Anleitung zur Auslegung des neuen Gesetzes verstehen.

52 vgl. K. ŌMAE (Fn. 42) 62.

53 K. ŌMAE (Fn. 42) 64.

Ausschlaggebend für die jetzige Lösung war der Wunsch, den sachlichen Anwendungsbereich des Gesetzes möglichst klar zu umreißen⁵⁴. Die Auflistung enthält im Ergebnis alle derzeit in Japan erhältlichen Finanzprodukte mit Ausnahme einfacher Postsparbücher und gewöhnlicher Lebensversicherungen, die ausgelassen wurden, weil sie kein Verlustrisiko im Sinne des FpHG aufweisen⁵⁵. Künftig neu entstehende Finanzinstrumente können gemäß Art. 2 Abs. 1 Nr. 13 über Ministerialverordnungen in den Anwendungsbereich des FpHG einbezogen werden⁵⁶.

Art. 2 Abs. 3 und 4 FpHG enthalten Bestimmungen darüber, wer als „Anbieter“ bzw. „Kunde“ (Verbraucher) anzusehen ist. Die Bestimmungen definieren diesen über seinen Gegenpol, den Anbieter, wie dies auch das gleichzeitig verabschiedete Gesetz über Verbraucherverträge tut⁵⁷.

Art. 3 FpHG legt den Inhalt der Informationspflicht über drei Regelbeispiele und einen Auffangtatbestand fest. Die Vorschrift ist so gefaßt, daß sie die Erkenntnisse der Rechtsprechung über die Informationspflicht nach dem Zivilgesetz mit einbezieht. Es handelt sich um den Kern des Gesetzes, der unten noch ausführlich diskutiert wird.

Art. 4 bis 6 FpHG enthalten Bestimmungen über den bei Verstoß gegen die Informationspflicht des Art. 3 zu leistenden Schadensersatz (*songai baishō*).

Die Haftung nach Art. 4 FpHG ist verschuldensunabhängig: „Das Verschulden wird sozusagen in dem Unterlassen der Erklärung (...) gesehen und das Vorliegen einer schuldhaften Handlung beim Anbieter nicht weiter geprüft.“⁵⁸. Die Anbieterseite kann sich also nicht exkulpieren⁵⁹. Hier besteht ein entscheidender Unterschied zum Zivilgesetz.

Art. 5 Abs. 1 FpHG sieht ein Kausalitätserfordernis vor. Dem Kunden muß ein Schaden entstanden sein, der sich als Totalverlust des eingesetzten Kapitals darstellen läßt. Ursache des Schadens muß die Nichterbringung der nach Art. 3 FpHG geschuldeten Aufklärungen über das Risiko sein. Nicht kausale Schäden werden nicht ersetzt⁶⁰. Angaben zur Berechnung des Schadens macht Art. 5 Abs. 2 FpHG. Hier ist eine Saldierung vorgesehen, die inhaltlich dem Art. 3 Abs. 2 Finanzproduktgesetz entspricht⁶¹. Art. 6 FpHG erklärt schließlich die Vorschriften des Zivilgesetzes über Mitverschulden und Verjährung für anwendbar.

Die Artt. 7 bis 9 FpHG sollen nach dem Willen des Gesetzgebers ein grundlegendes Kontroll- und Sanktionsinstrumentarium für die Verwaltung schaffen⁶². Art. 7 FpHG

54 K. ÔMAE (Fn. 42) 64.

55 T. MATSUMOTO / T. UEYANAGI (Fn. 47) 17.

56 Vgl. K. ÔMAE (Fn. 42) 64.

57 vgl. M. DERNAUER, Das japanische Gesetz über Verbraucherverträge, in: ZJapanR 11 (2001) 241, 242.

58 T. MATSUMOTO / T. UEYANAGI (Fn. 47) 125.

59 T. MATSUMOTO / T. UEYANAGI (Fn. 47) 125.

60 Vgl. T. MATSUMOTO / T. UEYANAGI (Fn. 47) 126.

61 T. MATSUMOTO / T. UEYANAGI (Fn. 47) 129.

62 T. MATSUMOTO / T. UEYANAGI (Fn. 47) 130-131.

wiederholt zunächst das Prinzip der anlegeradäquaten Information. Nach einhelliger Ansicht ist dies bereits im Rahmen der Informationspflicht des Art. 3 FpHG zu beachten. Die Möglichkeit, ein Bußgeld nach Art. 9 FpHG zu verhängen, bezieht sich ausdrücklich nur auf Verstöße gegen Art. 8 FpHG. Daher ist nicht völlig klar, welchen über Art. 3 FpHG hinausgehenden Zweck die Bestimmung hat. Es ist anzunehmen, daß der Grundsatz der Anlegeradäquanz noch einmal eigenständig gewürdigt und seine Wichtigkeit für die Bürokratie betont werden sollte. Dafür spricht auch, daß die lebhafteste Diskussion, die in den Vereinigten Staaten über dieses Prinzip herrscht, von der Finanzkommission im Vorfeld des Gesetzesvorhabens ausführlich rezipiert wurde⁶³.

Art. 8 FpHG verpflichtet die Anbieterseite, den Kunden Informationen über beabsichtigte Geschäftspraktiken und Produkte schriftlich zugänglich zu machen. Für den Fall eines Verstoßes sieht Art. 9 ein Bußgeld in einer Größenordnung von bis zu 500.000 Yen (ca. 3.600 €) vor. Das Schriftformerfordernis dient zwei Funktionen: Einerseits soll es die Beweislage verbessern. Anhand der schriftlichen Aussagen über die Geschäftspraktiken kann man besser überprüfen, ob die Grundlagen einer anlegergerechten Beratung vom Anbieter eingehalten wurden⁶⁴. Andererseits soll vor allem Art. 8 Abs. 2 FpHG sicherstellen, daß sich die Anbieterseite an gewisse Regeln über Geschäftszeiten und Modalitäten der Anwerbung von Kunden hält. So sollen nicht gewollte, überrumpelnde und belästigende Verkaufsgespräche unterbunden werden⁶⁵.

Die Bestimmung erinnert an die zu Beginn der neunziger Jahre von der Bürokratie favorisierte Gründung von Selbstverwaltungsgremien der Finanzdienstleister. Diese sollten ebenfalls die Geschäftsausübung regeln und die Einhaltung der Regelungen selbst überwachen. Allerdings verlangt Art. 8 FpHG von den Anbietern eine Dokumentation der *beabsichtigten*, nicht der *tatsächlichen* Geschäftspraktiken. Damit kann zwar bewiesen werden, daß ein Anbieter etwa vorhatte, spätabends keine Hausbesuche zu machen. Was aber geschieht, wenn er es trotzdem tut? Kann sich der Kunde beschweren, und bei wem sollte er das tun? Kann ein Konkurrent geltend machen, daß ein Finanzdienstleister gegen die eigenen Geschäftsausübungsbestimmungen verstößt? Haben auf Tatsachen beruhende Beschwerden automatisch die Verhängung eines Bußgeldes zur Folge, oder hat die Verwaltung einen Ermessensspielraum? Hieran wird die Problematik der in japanischen Gesetzen oft enthaltenen „Bemühungspflichten“ für Anbieter deutlich⁶⁶.

63 Vgl. T. MATSUMOTO / T. UEYANAGI (Fn. 47) 133-134.

64 T. MATSUMOTO / T. UEYANAGI (Fn. 47) 142, 147.

65 T. MATSUMOTO / T. UEYANAGI (Fn. 47) 153-154.

66 Vgl. M. DERNAUER (Fn. 57) zum „Gesetz über Verbraucherverträge“.

3. Die Informationspflicht nach dem FpHG

Kernstück des FpHG ist die umfassende Regelung der Informationspflicht in Art. 3 FpHG. Bei Schaffung dieses Tatbestands hat die Finanzkommission die Erkenntnisse der Rechtsprechung zur allgemeinen Informationspflicht nach dem Zivilgesetz in eine neue Form gefaßt. Art. 3 Abs. 1 FpHG enthält drei Regelbeispiele und einen Auffangtatbestand (*jūyō jikō*, übersetzt „wichtige Tatsachen“), deren Verletzung jeweils eine Schadensersatzpflicht der Anbieterseite begründet. Der Zweck der Informationspflicht wird ausdrücklich genannt. Sie soll Voraussetzungen dafür schaffen, daß der Kunde eine freie, wohlüberlegte Entscheidung darüber treffen kann, ob er ein Finanzprodukt kauft oder nicht. Eine ähnliche Formulierung findet sich bereits im Zwischenbericht der Finanzkommission: Die Informationspflicht sei eine „Informationsbereitstellungspflicht zur Herbeiführung von Eigenverantwortung“⁶⁷. Die Regelbeispiele geben dabei wichtige Anhaltspunkte für die Bestimmung ihres Inhalts. Im übrigen sollen auch in Zukunft „die Gegebenheiten anhand der bisherigen Rechtsprechung weiter untersucht werden“⁶⁸. Um den Anforderungen des Art. 3 Abs. 1 zu genügen, müssen die Informationen sowohl auf das Produkt als auch auf das Verständnisniveau des Kunden abgestimmt sein und ein grundlegendes Verständnis für Struktur und Funktionsweise des Produktes schaffen⁶⁹. Die Erklärungen dürfen kein subjektives Element der Empfehlung enthalten, weil dadurch die eigenverantwortliche Entscheidung des Kunden gestört würde. Die Anbieterseite sieht sich hierdurch vor erhebliche Probleme gestellt, da Kunden oft gerade eine Empfehlung ihres Beraters wünschen⁷⁰.

Gemäß Art. 3 Abs. 1 FpHG müssen die erforderlichen Informationen bereits vor Vertragsschluß bereitgestellt werden. Als problematisch werden Fälle beurteilt, in denen zwischen der Aufklärung über das Risiko und dem Abschluß des Geschäftes sehr viel Zeit vergeht⁷¹. Verändert sich in diesem Zeitraum die wirtschaftliche Lage so, daß die Erfolgsaussichten des Produktes möglicherweise beeinflußt werden, so verletzt der Anbieter die Informationspflicht des Art. 3 Abs. 1 nicht, wenn er den Kunden nicht über die neuen Umstände aufklärt. Jedoch kann darin ein Verstoß gegen das Vertrauensprinzip und die Informationspflicht nach dem allgemeinen Zivilrecht liegen⁷². Das gleiche gilt für den Fall einer grundsätzlichen Änderung der Wirtschaftslage nach Vertragsschluß⁷³.

67 Zitiert in T. MATSUMOTO / T. UEYANAGI (Fn. 47) 31.

68 T. MATSUMOTO / T. UEYANAGI (Fn. 47) 32.

69 T. MATSUMOTO / T. UEYANAGI (Fn. 47) 32.

70 ZADANKAI (Fn. 5) 8.

71 T. MATSUMOTO / T. UEYANAGI (Fn. 47) 31 (ohne ausdrückliche Stellungnahme dazu, ob das Vorliegen eines grundsätzlichen Risikobewusstseins beim Kunden bei Vertragsabschluss vom Anbieter nochmals überprüft werden muss).

72 T. MATSUMOTO / T. UEYANAGI (Fn. 47) 59.

73 T. MATSUMOTO / T. UEYANAGI (Fn. 47) 74.

a) Regelbeispiele

Nach Art. 3 Abs. 1 Nr. 1 FpHG besteht eine Informationspflicht, wenn aufgrund von Veränderungen in der Preisentwicklung oder aufgrund veränderter Bedingungen am Aktienmarkt ein Totalverlust des eingesetzten Kapitals droht. Genannt werden etwa Finanzinstrumente mit enger Verbindung zum Wertpapier- oder Devisenmarkt, insbesondere Anleihen, Wandelanleihen und Geschäfte mit Verbindung zu ausländischen Währungen wie Sparguthaben in Devisen, Fonds mit hohen Anteilen ausländischer Aktien oder Versicherungen im Ausland⁷⁴. Auch Fonds, die an einen Marktindex geknüpft sind, sollen unter die Bestimmung fallen⁷⁵.

Art. 3 Abs. 1 Nr. 2 FpHG bezieht sich auf Konstellationen, in denen die Gefahr besteht, daß aufgrund von Veränderungen der Bonität des Anbieters ein Totalverlust des eingesetzten Kapitals eintritt. Es geht um Fälle, in denen der Anbieter des Finanzproduktes selbst oder eine andere Institution, der der Anbieter die Mittel des Anlegers zur Investition überlassen hat (etwa eine Fondsgesellschaft oder eine Versicherung) in Konkurs fällt und die Anlagesumme nicht oder nicht vollständig durch eine Einlagenversicherung gedeckt ist⁷⁶. Die Diskussion um das Erlöschen der staatlichen Garantie für Einlagen bei Banken im Jahr 2002 hat deutlich gemacht, daß sich die japanische Öffentlichkeit dieses Risikos bewußt ist.

Art. 3 Abs. 1 Nr. 4 faßt zwei Fallgruppen von immenser praktischer Bedeutung in einer allgemein gehaltenen Bestimmung zusammen. Der erste Teil der Vorschrift („wichtige Fristen“) bezieht sich auf Optionen, insbesondere *warrants*, die verfallen, wenn das in ihnen verbrieftete Recht nicht bis zu einem bestimmten Zeitpunkt ausgeübt wird. Wie die Prozesse geschädigter Anleger gezeigt haben, kannten die Käufer die Befristung oft nicht. Daher schien es notwendig, diese Schadensquelle durch das ausdrückliche Festschreiben einer Informationspflicht zu beseitigen⁷⁷. Der zweite Teil der Bestimmung verweist auf Vertragsstrafen, die bei der vorzeitigen Auflösung von Versicherungen, Festgeldern oder Fonds anfallen und oft sehr hoch sind. Die Kunden waren sich dessen häufig nicht bewußt. Art. 3 Abs. 1 Nr. 4 soll sicherstellen, daß die Anbieterseite künftig bei Vertragsabschluß darüber aufklärt⁷⁸.

Art. 3 Abs. 1 Nr. 3 FpHG ist ein Auffangtatbestand. Momentan gibt es noch keine Rechtsverordnung, die darauf Bezug nimmt. Sie könnte aber erlassen werden, um neu auftretende Fallgruppen zu erfassen, die von den Regelbeispielen nicht abgedeckt sind. Der Agentur für Finanzdienstleistungen soll so ein flexibles Eingreifen ermöglicht werden⁷⁹.

74 T. MATSUMOTO / T. UEYANAGI (Fn. 47) 33.

75 T. MATSUMOTO / T. UEYANAGI (Fn. 47) 34.

76 T. MATSUMOTO / T. UEYANAGI (Fn. 47) 32.

77 T. MATSUMOTO / T. UEYANAGI (Fn. 47) 35.

78 T. MATSUMOTO / T. UEYANAGI (Fn. 47) 35.

79 T. MATSUMOTO / T. UEYANAGI (Fn. 47) 34.

Art. 3 Abs. 2 FpHG definiert den Begriff „Totalverlust des eingesetzten Kapitals“. Er ist für das FpHG zentral. Die Höhe des Schadensersatzes ist auf das eingesetzte Kapital beschränkt. Zur Bestimmung des Verlustes werden nach der Methode, die am Zivilgesetz entwickelt wurde, Grundsumme und Auszahlungssumme saldiert.

Abs. 3 und 4 des Art. 3 FpHG regeln besondere Konstellationen. Abs. 3 bestimmt, daß von mehreren dem Kunden nach Art. 3 Abs. 1 bereitgestellten Informationen die zeitlich früheste maßgeblich ist. Alle späteren sind „strenggenommen überflüssig“⁸⁰. Zu denkbaren Problemfällen – etwa daß tatsächlich von mehreren beteiligten Finanzdienstleistern Informationsgespräche geführt wurden, von denen gerade das maßgebliche zeitlich früheste den Anforderungen des FpHG nicht genügt, die anderen hingegen schon – wird in der Literatur nicht Stellung genommen. Abs. 4 behandelt Fälle, in denen der Anbieter nicht verpflichtet ist, den Kunden über Risiken aufzuklären. Beim Auftreten eines Verlustes des eingesetzten Kapitals ist er hier nicht schadensersatzpflichtig. Dies soll erstens eintreten, wenn der Kunde zu einer Gruppe gehört, die in einer Rechtsverordnung als besonders sachkundig eingestuft wird. Er ist dann nicht auf Erklärungen angewiesen, weil das typische Informationsungleichgewicht zwischen Verbraucher und Anbieter nicht vorliegt. Hierzu zählen vor allem Personen, die beruflich mit der Produktgruppe zu tun haben, deren Risiken eigentlich erklärt werden müßten⁸¹.

Weitaus problematischer ist der zweite Unterfall von Abs. 4: Der Kunde verzichtet ausdrücklich auf die Information durch die Anbieterseite. Hintergrund dieser Ausnahme ist die allgemeine Handlungsfreiheit im Zivilrecht⁸². Für einen gültigen Verzicht muß dem Kunden jedenfalls bewußt sein, daß dem fraglichen Finanzinstrument ein Verlustrisiko anhaftet⁸³. Der Anbieter ist beweispflichtig dafür, daß eine Verzichtserklärung abgegeben wurde. Deswegen wird er in der Regel auf einer schriftlichen Erklärung bestehen⁸⁴. Die Anbieterseite kann sich nicht einfach damit zufriedengeben, daß der Kunde äußert, er sei bereits informiert (oder er habe keine Zeit für ein Informationsgespräch, wolle das Geschäft aber unbedingt abschließen). Sie ist vielmehr dazu verpflichtet, sich zu vergewissern, daß es tatsächlich angemessen ist, den Kunden nicht über die Risiken aufzuklären⁸⁵. Wie weit diese Verpflichtung reicht, ist im einzelnen noch nicht geklärt.

80 T. MATSUMOTO / T. UEYANAGI (Fn. 47) 40.

81 Vgl. T. MATSUMOTO / T. UEYANAGI (Fn. 47) 61.

82 T. MATSUMOTO / T. UEYANAGI (Fn. 47) 41.

83 T. MATSUMOTO / T. UEYANAGI (Fn. 47) 41.

84 T. MATSUMOTO / T. UEYANAGI (Fn. 47) 41.

85 Vgl. T. MATSUMOTO / T. UEYANAGI (Fn. 47) 62-65.

b) *Einzelfragen zur Informationspflicht*

i) Mehrmaliger Kauf desselben Finanzproduktes

Das FpHG gibt nicht an, wie die Informationspflicht ausgestaltet werden soll, wenn ein Kunde mehrere Male dasselbe oder ein ähnliches Finanzprodukt bei einem Anbieter erwirbt. Fraglich ist, ob die Informationen in diesem Fall verkürzt oder ganz weggelassen werden können⁸⁶. Der offizielle Kommentar schlägt vor, nach einzelfallorientierten Lösungen zu suchen, wobei die seit dem letzten Kauf vergangene Zeitspanne und die Vergleichbarkeit der wirtschaftlichen Situation als Kriterien dienen können⁸⁷. Wenn der Kunde das gleiche Finanzprodukt wie zuvor erwirbt, seit dem Vorerwerb nicht viel Zeit verstrichen ist und sich zudem auch die wirtschaftliche Gesamtsituation nicht geändert hat, kann man davon ausgehen, daß „der Kunde im Zweifel zu erkennen gegeben hat, daß er keine weiteren Informationen wünsche“⁸⁸. Jedoch sei es dann später „sehr schwierig, die Behauptung zu entkräften, daß die unterbliebene Aufklärung gerade in diesem Fall der Grund für ein Mißverständnis war“, das zu einem Verlust des eingesetzten Kapitals geführt hat⁸⁹. Der Kunde könnte dann sämtliche Schäden geltend machen, die mit dem konkreten Fall unmittelbar zusammenhängen⁹⁰.

ii) Probleme der Stellvertretung

Auch juristische Personen können Finanzprodukte erwerben und gelten dann als Kunden im Sinne des Art. 2 Abs. 4 FpHG. Die Informationen können gegenüber dem Vorsitzenden oder einem Mitglied des Verwaltungsrates abgegeben werden. Auch Personen, die gemäß Art. 43 Handelsgesetz⁹¹ Prokura haben, gelten als berechtigt, Erklärungen über Risiken entgegenzunehmen⁹². Derselbe Personenkreis kann für die Aktiengesellschaft gemäß Art. 3 Abs. 4 Nr. 2 auf Erklärungen verzichten⁹³.

Ist der Kunde minderjährig oder in der Geschäftsfähigkeit beschränkt, so ist die Informationspflicht erfüllt, wenn die Erklärungen gegenüber dem gesetzlichen oder amtlich bestellten Vertreter abgegeben werden⁹⁴. Bei nach Art. 12 Abs. 1 Zivilgesetz in der Geschäftsfähigkeit beschränkten Personen muß nach herrschender Ansicht der Vertreter dem Geschäft zustimmen oder es genehmigen. Die Modalitäten sind jedoch im einzelnen unklar⁹⁵. N. Tamakami weist in diesem Zusammenhang darauf hin, daß vor allem ältere Leute und „behinderte Personen“ (wobei unklar bleibt, welche Be-

86 Vgl. T. MATSUMOTO / T. UEYANAGI (Fn. 47) 44-47.

87 T. MATSUMOTO / T. UEYANAGI (Fn. 47) 44.

88 T. MATSUMOTO / T. UEYANAGI (Fn. 47) 45.

89 T. MATSUMOTO / T. UEYANAGI (Fn. 47) 46.

90 T. MATSUMOTO / T. UEYANAGI (Fn. 47) 47.

91 *Shōhō*, Gesetz Nr. 48/1957, zuletzt geändert durch Gesetz Nr. 54/2004.

92 T. MATSUMOTO / T. UEYANAGI (Fn. 47) 70.

93 T. MATSUMOTO / T. UEYANAGI (Fn. 47) 71.

94 N. TAMAKAMI, *Kin'yū torihiki to seinen-kōken no jitsumu* [Finanzgeschäfte und gesetzliche Vertretung Minderjähriger in der Praxis], in: *Jurisuto* 1211 (2001) 55, 58.

95 N. TAMAKAMI (Fn. 94) 58.

hinderungen hier gemeint sind) die Informationen oft „ungenügend aufnehmen“, und regt verstärkte „Bemühungen“ in dieser Richtung an⁹⁶. Anbieter sehen sich hierdurch in einem Dilemma. Wie ist zu entscheiden, wenn eine alte Dame die Brille vergessen hat und deswegen den Investmentvertrag nicht entziffern kann, aber trotzdem ihr *hankô* darunter setzt? Mindestens ein Anleger, der einen Totalverlust des eingesetzten Kapitals erlitten hatte, forderte Schadensersatz mit dem Argument, er habe die viel zu klein gedruckten Zeichen in der Erklärungsbroschüre nicht lesen können. Wer ist „behindert“? Bis zu welchem Maß muß die Anbieterseite sich „verstärkt bemühen“? Wie sollen diese Bemühungen aussehen, wenn jede direkte Einflußnahme auf die Entscheidung des Kunden verhindert werden muß, um seine Eigenverantwortung nicht zu gefährden?⁹⁷

Wenn der Kunde einen anderen mit dem Kauf eines Finanzproduktes beauftragt, ist der Vertreter so zu behandeln, als sei er selbst der Kunde. Die Informationen sind auf sein Verständnissniveau abzustimmen, nicht auf das des Geschäftsherrn⁹⁸. Der Anbieterseite wird geraten, den Vertreter zu instruieren, er solle die Informationen weitergeben⁹⁹.

Schwierigkeiten entstehen, wenn der Vertreter sich nicht als solcher zu erkennen gibt, sondern behauptet, er selbst sei der Kunde (wenn er also als „Strohmann“ handelt). Falls keine Anhaltspunkte dafür vorliegen, daß dies ohne Wissen oder Billigung des Kunden geschieht, und falls der Anbieter keine positive Kenntnis von der Strohmanneigenschaft hat, raten die Kommentatoren zur „Vogel-Strauß-Politik“. Es sei praktisch unmöglich, allein dadurch gegen die Informationspflicht zu verstoßen, daß man den vermeintlichen als tatsächlichen Kunden behandelt¹⁰⁰. Weiß die Anbieterseite von der Strohmanneigenschaft, so ist es „schwierig, den Fall so zu behandeln, als habe man die Informationen gegenüber dem Kunden erbracht“¹⁰¹. Es sei angemessen, den Strohmann als Vertreter zu behandeln und seine Vertretungsmacht und deren Umfang zu prüfen¹⁰².

Problemfälle wie der folgende dürften in der Praxis sehr häufig vorkommen: Eine Ehefrau wird vom Gatten mit dem Kauf eines bestimmten Finanzproduktes betraut. Sie teilt der Anbieterseite mit: „Mein Mann hat mich beauftragt, das Produkt zu kaufen. Es ist also nicht erforderlich, daß Sie mir etwas erklären,“ und unterzeichnet ein Schriftstück des Inhalts, daß eine Erläuterung nicht gewünscht wird. Kann sie im Rahmen ihrer Vertretungsmacht – oder weil sie eigentlich nur eine Botenfunktion erfüllt und bestimmten Anweisungen folgt – auf Informationen über das Finanzinstrument und sein

96 N. TAMAKAMI (Fn. 94) 58.

97 Vgl. ZADANKAI (Fn. 5) 8-9.

98 T. MATSUMOTO / T. UEYANAGI (Fn. 47) 47.

99 T. MATSUMOTO / T. UEYANAGI (Fn. 47) 48.

100 T. MATSUMOTO / T. UEYANAGI (Fn. 47) 49.

101 T. MATSUMOTO / T. UEYANAGI (Fn. 47) 50.

102 T. MATSUMOTO / T. UEYANAGI (Fn. 47) 50.

Risiko verzichten, die sie selbst benötigen würde, der Geschäftsherr aber (wirklich oder angeblich) nicht?

Diese Frage macht ein grundlegendes Charakteristikum japanischer Spezialgesetze deutlich: Referenzrahmen ist immer nur das konkrete Gesetz selbst, auch wenn ein Rückgriff auf die Regelungen des allgemeinen Zivilrechtes oder auf Bestimmungen über ähnliche Problemkonstellationen in „benachbarten“ Spezialgesetzen möglich wäre. Der Ehefrau-Fall ließe sich nach unserem Verständnis am besten dadurch lösen, daß die Regelungen der Stellvertretung aus dem Zivilgesetz zu Rate gezogen würden. Dieser Weg wird aber nicht beschritten. *T. Matsumoto* und *T. Ueyanagi* behandeln den Fall ausschließlich im Zusammenhang des Art. 3 Abs. 4 Nr. 2 FpHG: Die Ehefrau hat nur für sich selbst auf die Erläuterung verzichtet. Das scheint sie zu dürfen, auch wenn sie offenkundig und für die Anbieterseite erkennbar das Risiko des Produktes nicht erfaßt. Die Erklärung gegenüber dem Ehemann muß vor dem Kauf erfolgen¹⁰³.

iii) Information mittels Broschüren und elektronischen Geräten sowie per Fernsprecher Das FpHG äußert sich nicht zu der Frage, in welcher Form die Informationen nach Art. 3 Abs. 1 FpHG zu vermitteln sind. Man könnte also annehmen, ein Aushang in den Geschäftsräumen, der auf die Risiken eines Produktes aufmerksam macht, reiche aus. Immerhin können Kreditgeber ihrer Informationspflicht nach dem Kreditgewerbe-gesetz¹⁰⁴ dadurch gerecht werden, daß sie der Kundschaft in ihren Geschäftsräumen einen Aushang zugänglich machen, der die wichtigen Punkte eines Kreditgeschäftes zusammenfaßt (Art. 14 KreditgewerbeG)¹⁰⁵.

Nach herrschender Ansicht ist die Lage beim FpHG jedoch anders als beim Kredit-gewerbe-gesetz. Wie die Rechtsprechung auch zur allgemeinen Informationspflicht festgestellt hat, ist es praktisch unmöglich, durch das bloße Aushängen oder Auslegen eines Schriftstückes dem Grundsatz der Anlegeradäquanz zu genügen. Ein Schriftstück kann zwar unterstützende Maßnahme bzw. Teil der geschuldeten Information sein. Dem Kunden muß jedoch immer Gelegenheit gegeben werden, Rückfragen zu stellen, oder die Anbieterseite muß beim nächsten Kundenkontakt prüfen, ob er den Erläuterungen folgen konnte¹⁰⁶.

Sehr häufig wird in der Praxis schriftlich über die Funktionsweise eines Produktes aufgeklärt. Die internen Richtlinien vieler Finanzinstitute sehen vor, daß dem Kunden zur Erläuterung der Risiken eine Broschüre überreicht wird¹⁰⁷. Praktiker sehen es als Problem an, daß die Kundschaft mit einer großen Menge an Papier konfrontiert wird.

103 T. MATSUMOTO / T. UEYANAGI (Fn. 47) 66.

104 *Kashikingyô-hô*, Gesetz Nr. 32/1983, zuletzt geändert durch Nr. 158/2004

105 Vgl. C. RAPP, Überschuldungsproblematik und Verbraucherkreditrechtssystem in Japan (Bonn 1996) 78.

106 T. MATSUMOTO / T. UEYANAGI (Fn. 47) 51.

107 ZADANKAI (Fn. 5) 9.

Sie räumen andererseits auch ein, daß die Kunden sonst die Informationen oft nicht zur Kenntnis nehmen. Auch die in der Rechtsprechung zur allgemeinen Informationspflicht sowie die im offiziellen Kommentar geforderte „Verständnisprüfung“ durch die Anbieterseite wird als sehr schwer durchführbar empfunden¹⁰⁸.

Bereits seit Jahrzehnten ist bei vielen japanischen Geldautomaten nicht nur die Abhebung, sondern auch die Bareinzahlung von Geld möglich, das dann auf einem Sparkonto oder dem Girokonto deponiert wird. Es bestünden somit die technischen Voraussetzungen dafür, daß der Kunde an öffentlich zugänglichen elektronischen Geräten Geldanlagen tätigt, indem er per Knopfdruck darüber entscheidet, ob das Geld etwa in einem *Money Market Fund* oder in einem Investmentfonds angelegt wird. Allerdings wäre dabei die Informationspflicht zu beachten. Der offizielle Kommentar hält die damit einhergehenden praktischen Schwierigkeiten für momentan unlösbar. Zwar ist es möglich, die Konditionen auf dem Bildschirm anzuzeigen und sie durch das Drücken einer Taste vom Kunden bestätigen zu lassen. Da dies aber viel Zeit in Anspruch nimmt, besteht die Gefahr von langen Warteschlangen vor dem Automaten¹⁰⁹. Bei Transaktionen im Internet, die nach demselben Prinzip erfolgen, soll die Informationspflicht jedoch grundsätzlich erfüllt sein¹¹⁰. Über diese Feststellung hinaus sind momentan keine Aussagen zu den Problemen des elektronischen Vertragsschlusses bei Anlageprodukten in Japan möglich. Die Fachwelt hat sich bisher mit der Frage kaum beschäftigt. In einschlägigen Publikationen werden überwiegend datenschutzrechtliche Fragen behandelt.

Bei Anlageverträgen wird in Japan bereits seit langem Telefonmarketing eingesetzt. Vor allem Wertpapierhäuser sind seit Jahrzehnten dafür bekannt, daß sie ihre Kundenschaft mit telefonischen Angeboten regelrecht überfluten. Die Rechtsprechung zur allgemeinen Informationspflicht stuft die Übermittlung von Informationen zum Produktrisiko per Fernsprecher dann als besonders leicht mißverständlich ein, wenn „der Erklärende schnell spricht und nicht darauf achtet, daß (der Empfänger) ihn versteht“¹¹¹. Trotzdem geht man davon aus, daß Informationsgespräche per Fernsprecher den Anforderungen des Art. 3 Abs. 1 FpHG grundsätzlich genügen, sofern die informierende Partei wie im persönlichen Gespräch ihre Erläuterungen auf Wissensstand und Vorerfahrung des Kunden abstimmt, sich immer wieder versichert, daß dieser ihr folgt, und Gelegenheit zu Rückfragen gibt¹¹².

108 ZADANKAI (Fn. 5) 11.

109 T. MATSUMOTO / T. UEYANAGI (Fn. 47) 68.

110 T. MATSUMOTO / T. UEYANAGI (Fn. 47) 67.

111 Z. B. Obergericht Hiroshima v. 27.03.1998, zit. in T. SAKURAI / T. UEYANAGI / Y. ISHITOYA (Fn. 19) 274.

112 T. MATSUMOTO / T. UEYANAGI (Fn. 47) 69.

iv) Gebühren und Zinsen

Häufig sehen Anlageverträge sehr hohe Gebühren oder Kreditzinsen vor. Das kann dazu führen, daß die dem Kunden schließlich ausgezahlte Ablaufsumme niedriger ist als das eingesetzte Kapital. Auf eine im Rahmen des *public comment*-Systems gemachte Anregung aus der Öffentlichkeit hin diskutierte die Finanzkommission darüber, ob die Tatsache, daß Gebühren oder Zinsen zu zahlen sind, eine Informationspflicht auslöst. Die Kommission entschied sich dagegen mit der Begründung, es handele sich nicht um Risiken, die Finanzinstrumenten als solchen anhaften. Zudem ergäben sich bei der Höhe von Gebühren und Zinsen keine unvorhersehbaren Schwankungen¹¹³. Dabei spielte auch die Erwägung eine Rolle, daß die Gewerbeausübungsgesetze Bestimmungen enthalten, die die Anbieterseite verpflichten, auf die Höhe von Gebühren hinzuweisen. Geschädigten Anlegern stehe es außerdem frei, nach den Bestimmungen des allgemeinen Zivilrechtes Schadensersatz zu fordern, da ein fehlender Hinweis auf sehr hohe Gebühren gegen die Informationspflicht nach dem Zivilgesetz verstößt¹¹⁴. Nur die bei einer vorzeitigen Vertragsauflösung zu zahlenden Vertragsstrafen wurden in Art. 3 Abs. 1 Nr. 4 in das FpHG aufgenommen.

v) Verhältnis zu anderen Gesetzen

Zeitgleich mit dem FpHG erging das Gesetz über Verbraucherverträge¹¹⁵. Die Anwendungsbereiche sind teilweise deckungsgleich – viele Verträge über den Kauf von Finanzprodukten sind zugleich Verbraucherverträge. Der Verbraucher hat in solchen Fällen die Wahl, ob er Schadensersatz nach dem FpHG geltend macht oder den Vertrag nach den Bestimmungen des Gesetzes über Verbraucherverträge anfechtet¹¹⁶. Eine kumulative Anwendung beider Gesetze scheidet aus¹¹⁷.

vi) Reaktionen

Die herrschende Meinung begrüßte das FpHG als effiziente spezialgesetzliche Regelung für Anlageschäden¹¹⁸. Kritik kommt jedoch aus dem Umkreis einer Anlegerschutzinitiative von *Nichibenren*. Diese Gruppierung hatte im Vorfeld der Gesetzesinitiative eine umfassende Regelung des Finanzdienstleistungsbereiches durch ein Finanzservicegesetz (*Kin'yū sâbisu-hô*) gefordert. Sie war der Ansicht, daß das verabschiedete Gesetz hinter dem eigentlich erforderlichen Schutzniveau weit zurückbleibt:

113 Zit. in T. MATSUMOTO / T. UEYANAGI (Fn. 47) 35.

114 T. MATSUMOTO / T. UEYANAGI (Fn. 47) 35.

115 Hierzu M. DERNAUER (Fn. 57) mit deutscher Übersetzung.

116 T. MATSUMOTO / T. UEYANAGI (Fn. 47) 54.

117 K. ÔMAE (Fn. 42) 65.

118 Z.B. K. ÔMAE (Fn. 42) 62; H. KOBAYASHI (Fn. 27) 10; Y. YABUGUCHI (Fn. 9) 86.

„Man kann sagen, daß das FpHG in Reaktion auf den japanischen *Big Bang* erging und daß es bis zu einem gewissen Grad den Verbraucher schützt. Durch den Kompromiß mit den kurzfristigen Interessen der Finanzindustrie allerdings ist es schließlich auf halbem Wege stehengeblieben. Es besteht die starke Sorge, daß es (durch diese Unvollständigkeit) erhebliche Schäden bei den Verbrauchern verursachen wird. Und man kann sich vorstellen, daß die Verbraucher, da sie diese Schäden fürchten, die durch den japanischen *Big Bang* entstandenen Produkte gar nicht annehmen und sie nicht in angemessenem Maß nutzen.“¹¹⁹

Die Finanzindustrie hatte sich offensichtlich zum Zeitpunkt des Inkrafttretens mit dem Gesetz abgefunden: „Es ist eben so,“ antwortete ein Kundenberater auf eine diesbezügliche Frage eines *Zadankai*-Diskussionleiters¹²⁰. Alle verfügbaren Materialien zeigen, daß die Finanzindustrie schon früh und mit großer Gewissenhaftigkeit und Gründlichkeit begann, sich auf die Erfordernisse des Gesetzes einzustellen.

4. *Ausblick: Das Bild des Verbrauchers im FpHG*

Da es sich beim FpHG um ein Verbraucherschutzgesetz handelt, ist abschließend die Frage zu behandeln, wie es den japanischen Anleger unter Gesichtspunkten des Verbraucherschutzes sieht. Die Anforderungen, die an den Verbraucher als Käufer von Finanzprodukten gestellt werden, sind beträchtlich. Der Kunde hat zwar Anspruch auf umfassende Aufklärung durch die Anbieterseite. Es obliegt ihm jedoch selbst, die Erläuterungen aufzunehmen, zu sortieren, zu verstehen und zu gewichten. Zwar verpflichtet das Gesetz den Anbieter, die Informationsbeschaffung des Kunden zu unterstützen und sein Verständnis zu kontrollieren. Es sorgt so dafür, daß sich der Kunde die relevanten Auskünfte nicht auf dem freien Markt alleine verschaffen muß, sondern sie zur Verfügung gestellt bekommt. Letztendlich liegt die Verantwortung jedoch beim Kunden. Der Verbraucher wird also als Bürger gesehen, der sich für Finanzprodukte und deren Risiken interessieren und lebenslang immer wieder dazulernen muß, wenn er seine Finanzen gut verwalten will.

In vieler Hinsicht trägt das Gesetz den Interessen der Anbieterseite Rechnung. Dies zeigt sich insbesondere darin, daß Zinsen und Gebühren nicht in den Katalog der Tatbestände aufgenommen wurden, über die informiert werden muß. Die Begründung dafür ist nicht schlüssig: Die in den Gewerbeausübungsgesetzen enthaltenen Gebote, auf Gebühren und Zinsen hinzuweisen, geben dem Kunden keine Möglichkeit dafür, gegen überhöhte Gebühren vorzugehen. Auch dürfte die Geltendmachung von Schäden, die durch einen Verstoß gegen die Informationspflicht entstanden sind, in der Praxis nur sehr schwer möglich sein – schon aus Zeit- und Kostengründen.

119 T. SAKURAI / T. UEYANAGI / Y. ISHITOYA (Fn. 19) 6.

120 ZADANKAI (Fn. 5) 8.

Dennoch scheint sich die Einstellung des japanischen Rechtssystems zu Verbrauchern gewandelt zu haben. Die japanische Bürokratie – auch die vormals notorisch industrieorientierte Finanzbürokratie – hat die Verbraucher wahrgenommen und begonnen, Verbraucherinteressen mit zu berücksichtigen. Neu ist dabei, daß die Verbraucher nicht mehr auf das wohlwollende Tätigwerden eines bürokratischen Apparates angewiesen sind, wie früher üblich und noch im 1993 erlassenen Produkthaftungsgesetz¹²¹ erkennbar¹²². Das FpHG stellt geschädigten Verbrauchern vielmehr eine deutlich formulierte Anspruchsgrundlage für die Geltendmachung von Schadensersatzansprüchen zur Verfügung.

Werden die japanischen Verbraucher diese neu errungene Stellung behaupten können? Die größte Oppositionspartei DPJ, die mit dem erklärten Ziel angetreten ist, die regierende LDP aus ihrer angestammten Machtposition zu vertreiben, hat umfangreiche Maßnahmen zum Verbraucherschutz in ihr Programm aufgenommen. Dies könnte auch die für ihre Orientierung an den Interessen der Wirtschaft bekannte LDP in Zukunft dazu bewegen, den Blick verstärkt auf Verbraucherinteressen zu richten.

Nach der Deregulierung wird allerdings bereits wieder der Ruf nach dem Staat laut. Er kommt von *Kin'yû Ombutsu Netto*, einer Interessenvereinigung von geschädigten Anlegern und von Verbraucherberatern, die sich mit dem Anlegerschutz befassen. Sie stellen neuerdings die Frage, ob im Zuge der *Securitization* nicht Finanzprodukte entstanden sind, die so kompliziert und schwer durchschaubar sind, daß sie – Informationspflicht und Eigenverantwortung hin oder her – für Verbraucher gar nicht zugänglich sein sollten¹²³. Es bleibt abzuwarten, ob diese Ansicht Anhänger findet.

121 *Seizô-butsu sekinin-hô*, Gesetz Nr. 85/1994

122 Vgl. P. MCLACHLAN (Fn. 48) 232.

123 Vgl. T. KINOSHITA, *Shisan ryûdo-ka no yakuwari to tôshisha hogo hôsei* [Das rechtliche System des Anlegerschutzes und die Veränderungen im Anlageverhalten], in: *Jurisuto* 1236 (2002) 77, 81; siehe auch S. HARA (Fn. 22) 77.

GESETZ ÜBER DEN VERKAUF ETC. VON FINANZPRODUKTEN

(Gesetz Nr. 101 vom 31. Mai 2000)

Artikel 1 (Gesetzeszweck)

Dieses Gesetz hat zum Ziel, durch Festlegung der Tatsachen, die ein Anbieter von Finanzprodukten dem Kunden beim Kauf etc. eines Finanzproduktes erklären muß, durch die Festlegung von Schadensersatzpflichten für den Fall, daß der Anbieter von Finanzprodukten dem Kunden beim Verkauf etc. von Finanzprodukten diese Erklärungen nicht gegeben hat, sowie durch Sicherung des korrekten Verhaltens der Anbieter bei Verhandlungen über den Verkauf etc. von Finanzprodukten die Kunden zu schützen und dadurch eine gesunde Wirtschaftsentwicklung zu fördern.

Artikel 2 (Definitionen)

- I. In diesem Gesetz bezeichnet „Verkauf etc. von Finanzprodukten“ die folgenden Tätigkeiten:
1. Verträge über Einlagen, Spareinlagen, Festgeldeinlagen oder die Annahme von Einlagen gem. Art. 2 Abs. 4 Bankgesetz (ausgenommen Einlagen bei Postämtern), die mit den Sparern abgeschlossen werden.
 2. Verträge über die Annahme von Lotteriespareinlagen, die gem. Art. 1 Lotteriespargesetz mit Einlegern abgeschlossen werden.
 3. Verträge, die mit Treuhändern abgeschlossen werden, sofern über die Anlage der Treuhandgüter keine genaue Absprache getroffen wird, sowie Treuhandverträge, die sich auf Formen der Geldtreuhand beziehen, die den Tatbestand der folgenden Bestimmungen erfüllen: Art. 12 Abs. 1, Abs. 2 WVG; Art. 2 Nr. 6 Ordnungszeichen I sowie Ordnungszeichen HA bis HO WVG.
 4. Versicherungsverträge, in denen eine Person Versicherer ist, die das Versicherungsgewerbe gemäß Art. 2 Abs. 1 des Gesetzes über das Versicherungsgewerbe betreiben kann, sowie Verträge, die gemäß einer Verordnung Versicherungsverträgen gleichstehen.
 5. Fälle, in denen Wertpapiere erworben werden. (Zur Definition des Erwerbes von Wertpapieren siehe Art. 2 Abs. 1 WVG bzw. die dem Erwerb gleichgestellten Fälle, die in Art. 2 Abs. 2 WVG genannt sind; ausgenommen sind die Fälle des Art. 2 Abs. 17 Nr. 10 sowie des Art. 2 Abs. 17 Nr. 11.)
 6. Fälle, in denen eines der nachfolgend genannten Produkte erworben wird (ausgenommen sind Fälle, in denen das Produkt von einem Vertreter bzw. im Auftrag erworben wird).

- a) Beteiligungen an Treuhandfonds.
 - b) Hypothekenbriefe, die in Art. 1 Abs. 1 des Gesetzes über Hypothekenbriefe in der Fassung als Gesetz Nr. 15 von 1994 als Hypothekenbriefe bezeichnet werden.
 - c) Besitzrechte an Mobilien gemäß Art. 2 Abs. 3 des Gesetzes betreffend das Gesetz über das Gewerbe hinsichtlich des Besitzrechtes an Mobilien.
 - d) Geringwertige Anleihen gemäß Art. 2 Abs. 6 des Gesetzes über die Regelung des Gewerbes bezüglich besonders bezeichneter Anleihen (Gesetz Nr. 77 von 1992).
 - e) Schuldverschreibungen, die unter Bezugnahme auf ein *Certificate of Deposit* ausgestellt wurden.
7. Verträge über Investitionen in Güter gemäß Art. 2 Abs. 2 des Gesetzes über die Investition in Güter.
 8. Abschluß eines Gesellschaftsvertrages für besonders bestimmte Schuldverschreibungen gem. Art. 2 Abs. 6 Nr. 2 des Gesetzes über die Regelung des Gewerbes bezüglich besonders bezeichneter Anleihen.
 9. Verträge über den gemeinschaftlichen Besitz von Immobilien gemäß Art. 2 Abs. 3 des Gesetzes über das Gewerbe betreffend den gemeinschaftlichen Besitz von Immobilien.
 10. Geschäfte bezüglich Optionen bzw. die Vermittlung von Geschäften über Optionen gemäß Art. 2 Abs. 18 WVG, Art. 2 Abs. 19 WVG, Art. 2 Abs. 20 WVG sowie Art. 2 Abs. 9 WVG.
 11. Geschäfte bezüglich Optionen bzw. die Vermittlung von Geschäften über Optionen gemäß Art. 2 Abs. 22 bis Abs. 24 WVG.
 12. Geschäfte über Zinsen oder Erträge, die in einer diesbezüglichen Ministerialverordnung genannt sind, oder die Vermittlung solcher Geschäfte.
 13. Mit eingeschlossen sind auch solche Produkte, die in einer diesbezüglichen Ministerialverordnung als in die obige Liste mit aufgenommen bezeichnet sind.
- II. In diesem Gesetz bezeichnet „Verkauf etc. von Finanzprodukten“ den Verkauf von Finanzprodukten sowie die Vermittlung eines solchen Verkaufes als Vertreter (eingeschlossen ist das Tätigwerden auf Betreiben des Anlegers).
 - III. In diesem Gesetz bezeichnet „Anbieter von Finanzprodukten“ jede Person, die gewerbsmäßig den Verkauf etc. von Finanzprodukten betreibt.
 - IV. In diesem Gesetz bezeichnet „Kunde“ die Gegenpartei (des Verkäufers) beim Verkauf etc. von Finanzprodukten.

Artikel 3 (Informationspflichten beim Verkauf etc. von Finanzprodukten)

- I. Ein Anbieter von Finanzprodukten muß, wenn er den gewerbsmäßigen Verkauf etc. von Finanzprodukten anstrebt, den Anleger in der Zeitspanne, bis es zum Verkauf etc. eines Finanzproduktes kommt, über die folgenden wichtigen Tatsachen des Geschäftes aufklären:
 1. die Zinsen und die Währung für das in Frage stehende Finanzprodukt sowie die Gefahr eventuell drohender Veränderungen bei den Marktkursen oder anderen Variablen, die zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals führen könnten;
 2. die Gefahr, daß das Gewerbe eines der Beteiligten und dessen Zustand Einfluß auf ein Finanzprodukt haben und Ursache von Totalverlusten des eingesetzten Kapitals sein könnten, sowie die Identität des besagten Beteiligten;
 3. sofern die Befürchtung besteht, daß andere, in einer Verordnung zu diesem Gesetz bezeichnete wichtige Umstände Einfluß auf Entscheidungen des Kunden bezüglich eines Finanzproduktes haben können, die (wiederum) konkrete Ursache von Totalverlusten des eingesetzten Kapitals sein können, diese Tatsache sowie die dafür wichtigen Umstände;
 4. sofern bei einem Finanzprodukt wichtige Fristen verstreichen können oder aber der Vertrag nur innerhalb einer bestimmten Zeitspanne gelöst werden kann, diese Tatsache.
- II. Die in Abs. 1 Nr. 1 bis 3 angesprochene „Gefahr des Totalverlustes des eingesetzten Kapitals“ ist folgendermaßen zu bestimmen: es handelt sich um das Risiko, daß das gesamte Kapital, das der Kunde beim Kauf des Finanzproduktes eingesetzt hat, die Gesamtsumme der bei Ablauf an den Kunden erbrachten Leistungen überschreitet. (Sofern die Leistung des Kunden sowie die Ablaufleistung nicht in Geld zu erbringen waren, ist der Marktwert der erbrachten Leistungen zugrunde zu legen. Sofern nach dem Willen der Beteiligten ein Dritter die Rechte an Geld oder anderen Gegenständen erwerben sollte, steht dieser dem Kunden gleich.)
- III. Wenn beim Verkauf etc. eines (einzig) Finanzproduktes zwei oder mehr Anbieter von Finanzprodukten gemäß Abs. 1 zu Erklärungen über wichtige Tatbestände des Geschäftes verpflichtet sind, müssen die anderen zur Erklärung verpflichteten Anbieter unbeschadet der Bestimmungen in diesem Gesetz keine Erklärungen mehr abgeben, sobald nur einer von ihnen seiner Aufklärungsfrist nachgekommen ist. Etwas anderes gilt, wenn die anderen Anbieter zu einem Kreis von Anbietern zählen, der in einer Rechtsverordnung näher bezeichnet ist.
- IV. Die Bestimmungen des Abs. 1 werden in den folgenden Fällen nicht angewandt.
 1. Wenn der Kunde in einer Rechtsverordnung als zu einem Kreis von Personen zählend ausgewiesen ist, die Fachwissen oder besondere Erfahrung besitzen.
 2. Wenn eine Willenserklärung des Kunden vorliegt, er brauche keine Erklärungen über die wichtigen Tatbestände des Geschäftes.

Artikel 4 (Schadensersatzpflicht der Anbieter von Finanzprodukten)

Sofern ein Anbieter von Finanzprodukten dem Kunden Erklärungen, zu deren Abgabe er gemäß Art. 3 dieses Gesetzes verpflichtet gewesen wäre, nicht erbracht hat, ist er verpflichtet, dem Kunden die daraus entstandenen Schäden zu ersetzen.

Artikel 5 (Bestimmung der Schadenshöhe)

- I. Sofern der Kunde gemäß dem vorherigen Artikel (Art. 4) Schadensersatz fordern kann, wird als Totalverlust des eingesetzten Kapitals der Nachteil bestimmt, der dem Kunden dadurch entstanden ist, daß ihm Erklärungen über wichtige Tatbestände nicht gegeben worden sind.
- II. Der im vorigen Absatz (Art. 5 Abs. 1) genannte „Totalverlust des eingesetzten Kapitals“ ist die Geldsumme, die sich ergibt, wenn man ausgehend von der Summe, die der Kunde nach Abschluß des Kaufvertrags über das Finanzprodukt bezahlt hat oder zu bezahlen verpflichtet war, die Summe bestimmt, die der Kunde aufgrund des Kaufes erhalten hat oder erhalten sollte, und sie mit der Summe verrechnet, die der Kunde aufgrund des Kaufs des Finanzproduktes (nach Ablauf) tatsächlich erhalten hat. (Sofern es sich bei den erbrachten Leistungen nicht um Geld, sondern um Rechte oder geldwerte Gegenstände handelt, ist der jeweilige Marktwert zu bestimmen. Sofern nach dem Willen der Beteiligten ein Dritter die Rechte an Geld oder an anderen Gegenständen erwerben sollte, steht dieser dem Kunden gleich.).

Artikel 6 (Anwendung des Zivilgesetzes)

Für Schäden, die der Anbieter von Finanzprodukten wegen der von ihm nicht gegebenen Erklärungen zu vertreten hat, haftet er außer nach den Bestimmungen dieses Gesetzes auch nach den Bestimmungen des Zivilgesetzes (Gesetz Nr. 89 von 1896).

Artikel 7 (Grundsatz der Angemessenheit von Finanzprodukten)

Die Anbieter von Finanzprodukten müssen beim Verkauf etc. von Finanzprodukten, den sie als Gewerbetreibende tätigen, bemüht sein, die Angemessenheit der Finanzprodukte sicherzustellen.

Artikel 8 (Interne Regelungen)

- I. Die Anbieter von Finanzprodukten müssen beim Verkauf etc. von Finanzprodukten, den sie gewerblich betreiben, vor Aufnahme der Tätigkeit zum Verkauf etc. Bestimmungen über die Modalitäten der Geschäftsausübung treffen.
- II. In den Geschäftsausübungsbestimmungen müssen die folgenden Angaben enthalten sein:
 1. Die Qualifikationen der Verkäufer bzw. Vermittler, ihre Erfahrung sowie Angaben über den Zustand der angebotenen Produkte.
 2. Angaben über die Art und Weise sowie die Dauer der Vermittlung.
 3. Darüber hinaus Angaben über die Angemessenheit der Vermittlung.
- III. Die Anbieter von Finanzprodukten müssen, sobald sie Bestimmungen über die Modalitäten der Gewerbeausübung gemäß Abs. 1 getroffen haben, diese so schnell wie möglich bekannt geben. Dies gilt auch für den Fall, daß bestehende Bestimmungen geändert werden.

Artikel 9 (Sanktionen)

Gegen Anbieter von Finanzprodukten, die entgegen den Bestimmungen von Art. 8 Abs. 1 keine Bestimmungen über die Modalitäten der Geschäftsausübung treffen oder diese entgegen den Bestimmungen des Art. 8 Abs. 3 nicht bekannt geben, kann ein Bußgeld von bis zu 500.000 Yen verhängt werden.

Bestimmungen über das Inkrafttreten

1. Dieses Gesetz tritt am 1. April 2001 in Kraft, es ist anzuwenden auf sämtliche Finanzprodukte, die ab dem Inkrafttreten gewerblich verkauft etc. werden.
2. Erklärungen, die Anbieter von Finanzprodukten vor dem Inkrafttreten des Gesetzes anlässlich des Verkaufs etc. von Finanzprodukten gemacht haben, sind nach Inkrafttreten des Gesetzes so zu behandeln, als wären sie bei Geltung des Gesetzes erfolgt.
3. Über die oben getroffenen Bestimmungen hinaus finden sich die nötigen Bestimmungen zum Inkrafttreten dieses Gesetzes in einer Ministerialverordnung.

SUMMARY

While reform of the financial system has been high on the political agenda in Japan since the 1990s, consumer protection – and in the field of financial services, investor protection – have not. The Financial Products Sales Law of 2001 has, however, opened the way for a standardized treatment of losses incurred by private investors through a lack of explanation of risks on the part of the financial services industry.

The Financial Products Sales Law takes most of its cues from a series of trials about liability for losses incurred by private investors in the 1990s. “Loss” is defined in terms of the original sum invested; if the amount the investor receives after termination of the contract is smaller than the amount originally invested, the investor is seen to have incurred a loss. The law introduces a concept of strict liability. Institutions that offer financial products must inform potential purchasers about certain risks inherent in the product or the investing process that might lead to losses. If they fail to inform the investor about these risks, or if the information is faulty, they are held liable for losses. On the other hand, any losses incurred by an investor who has been informed about product risks according to the standards stipulated by the law are his or her own responsibility. The law also makes provisions for exceptional cases in which information need not be provided and seeks to establish a self-control system for providers of financial services.

Although a number of smaller questions remain to be clarified, the law shows a marked change in the way consumers-as-investors are seen by the financial bureaucracy and by lawmakers. In theory, the transition from supplicants at the bidding of a powerful financial industry to well-informed individuals that can deal with providers of financial services on an equal basis is quite stunning; it remains to be seen how the financial bureaucracy, the financial services industry and last but not least consumers-as-investors live up to the challenge.