

Die Gleichwertigkeit auf dem Prüfstand: Schiedsverfahren mit Privatanlegern

David Quinke*

* Rechtsanwalt, Dr. iur., LL.M.; Baker & McKenzie Partnerschaft RAe/WP/StB, Düsseldorf.

I. Einführung

Das Thema dieses Beitrags ist die Entscheidung von Streitigkeiten aus Wertpapiergeschäften durch Schiedsgerichte bei Beteiligung eines Privatanlegers. Schiedsgerichtsbarkeit findet in diesem Bereich in Deutschland bekanntlich derzeit praktisch nicht statt. Maßgeblich hierfür ist die Beschränkung subjektiver Schiedsfähigkeit in § 37h WpHG¹, der durch das vierte Finanzmarktförderungsgesetz an die Stelle von § 28 BörsG² getreten ist. Hiernach ist eine Schiedsvereinbarung unwirksam, die ein Nichtkaufmann vor Streitentstehung in Verbindung mit einem Wertpapier-, Wertpapierneben- oder Finanztermingeschäft eingeht. Der Gesetzgeber verwehrt damit dem Wertpapierdienstleister („Broker“), bereits im Kontoeröffnungsvertrag die Zuständigkeit eines Schiedsgerichts für die Entscheidung von Rechtsstreitigkeiten aus der Geschäftsverbindung mit dem Privatanleger zu vereinbaren.

Diese als schiedsfeindlich betrachtete Rechtslage wird seit langem kritisiert, verbunden mit der Forderung nach einer vollständigen Öffnung der Schiedsgerichtsbarkeit für den Privatanleger³. Dafür werden in der Regel zwei Argumente genannt: Zum einen stehe die Beschränkung subjektiver Schiedsfähigkeit im Widerspruch zu der von Gesetzgeber und Rechtsprechung postulierten Gleichwertigkeit von Schiedsverfahren und Gerichtsverfahren. Zum anderen gebe es international und insbesondere in den USA einen Trend zur Öffnung der Schiedsgerichtsbarkeit für den Privatanleger auch in der *ex ante*-Situation. Beide Argumente sollen nachfolgend überprüft werden.

¹ Der Gesetzgeber erstreckte die in § 28 BörsG postulierte Einschränkung subjektiver Schiedsfähigkeit im Rahmen des vierten Finanzmarktförderungsgesetzes in § 37h WpHG „zur Verbesserung des Anlegerschutzes“ auf *alle* Schiedsgerichte und *alle* künftigen Rechtsstreitigkeiten aus Wertpapierdienstleistungen, Wertpapiernebendienstleistungen und Finanztermingeschäften, BT-Drucks. 14/8017, S. 96 f. Der Abschluss von Schiedsvereinbarungen im Bereich der Börsengeschäfte wird zudem durch die Rechtsprechung zur Nichtigkeit von Schiedsvereinbarungen bei Umgehung des Termins- und Differenzeinwands eingeschränkt, vgl. BGH, NJW 1987, 3193 (3194); BGH, NJW-RR 1991, 757 (758); BGH, NJW-RR 1993, 1519 (1520); BGHZ 138, 331 (337). Vgl. zur Wirksamkeit von Schiedsvereinbarungen mit Privatanlegern *Quinke*, Börsenschiedsvereinbarungen und prozessualer Anlegerschutz, 2005; *Weihe*, Der Schutz der Verbraucher im Recht der Schiedsgerichtsbarkeit, 2005; *Jordans*, Schiedsgerichte bei Termingeschäften und Anlegerschutz, 2007.

² Schiedsvereinbarungen fielen in den Anwendungsbereich des § 28 BörsG a.F., wenn sie die Zuständigkeit eines „Börsenschiedsgerichts“ begründeten. Zu diesen Börsenschiedsgerichten gehörten nach der Rechtsprechung nur Schiedsgerichte, die den besonderen Bedürfnissen des Börsenverkehrs dienten und mit einer Börse in organisatorischem Zusammenhang stehen, BGH, IPrax 1992, 382 (383); BGH, SchiedsVZ 2005, 95 (98); *Quinke* (Fn. 1), S. 7 f.

³ Vgl. aus jüngerer Zeit *Berger*, ZBB 2003, 77 (83 f.); *Lehmann*, SchiedsVZ 2003, 219 (222); *Ebbing*, Private Zivilgerichte, 2003, S. 194 f.; *Sethe*, in: Assmann/Schneider, WpHG, 4. Aufl. 2006, § 37h Rdnr. 8.

Der Autor teilt die Auffassung, dass die Schiedsgerichtsbarkeit und insbesondere die Börsenschiedsgerichtsbarkeit für den Privatanleger vollständig geöffnet werden sollten. Der Broker kann ein anerkanntes Interesse daran haben, seine Rechte in einem Forum zu verfolgen beziehungsweise zu verteidigen, das regelmäßig über Ansprüche aus Wertpapier- und Finanztermingeschäften entscheidet und dessen Schiedsrichter daher im Vergleich zu den erstinstanzlichen staatlichen Richtern über eine höhere Sachkunde in diesen Bereichen verfügen⁴. Ihm sollte daher nicht verwehrt werden, bereits im Kontoeröffnungsvertrag die Zuständigkeit eines Börsenschiedsgerichts wirksam zu vereinbaren.

Dieses Schiedsverfahren muss jedoch anderen Regeln folgen als denen, die für klassische Handelsschiedsverfahren gelten. Regeln, die in der Handelsschiedsgerichtsbarkeit nicht zu beanstanden sind, können sich in der Börsenschiedsgerichtsbarkeit in einer Art und Weise auswirken, die die Rechtsverfolgung beziehungsweise Rechtsverteidigung des Anlegers in unangemessener Weise beeinträchtigt und die Gleichwertigkeitsprämisse in Frage stellt. Um ein plakatives Beispiel zu nennen: Will man einem Anleger aus Flensburg wirklich zumuten, zur Verhandlung einer gegen ihn angestregten Schiedsklage wegen unterlassener Nachschusszahlung aus einem Finanztermingeschäft an den Sitz des Brokers im 900 km entfernten München reisen zu müssen?

Tatsächlich herrscht wohl in Deutschland noch die Auffassung vor, die Schiedsgerichtsbarkeit eigne sich für Unternehmer wie Privatanleger gleichermaßen und vor allem unter den gleichen Bedingungen. Die Amerikaner sind uns insoweit drei Schritte voraus. Ein Blick auf die Ausgestaltung der amerikanischen Börsenschiedsverfahren zeigt, dass dort in den letzten zwanzig Jahren die Erkenntnis gereift ist, dass es sich bei der Börsenschiedsgerichtsbarkeit unter Beteiligung von Privatanlegern auf der einen und der Handelsschiedsgerichtsbarkeit auf der anderen Seite um zwei unterschiedliche Formen schiedsrichterlicher Rechtsprechung handelt, für die unterschiedliche Regeln gelten. Dieser Erkenntnisvorsprung jenseits des Atlantiks soll nachfolgend genutzt werden, um Sensibilität für die Unterschiede zwischen der Han-

⁴ Das Argument gesteigerter Sachkunde hat allerdings im Bereich der Verbraucherschiedsgerichtsbarkeit wohl nicht dieselbe Überzeugungskraft wie im Bereich der Handelsschiedsgerichtsbarkeit. Es entfällt im Übrigen weitgehend, soweit bank- und wertpapierrechtliche Auseinandersetzungen bei einem oder mehreren Spruchkörpern konzentriert werden.

delsschiedsgerichtsbarkeit und der Börsenschiedsgerichtsbarkeit bei Privatanlegerbeteiligung zu wecken (*unten*, II.). Diese Unterschiede sollen dann abstrakt skizziert werden (*unten*, III.), um darauf aufbauend exemplarisch einige Aspekte prozessualen Anlegerschutzes zu nennen, die bei der Abfassung einer Schiedsvereinbarung beziehungsweise einer Börsenschiedsordnung Berücksichtigung finden sollten (*unten*, IV.). Der Beitrag schließt mit einem kurzen Ausblick (*unten*, V.).

II. Prozessualer Anlegerschutz in der U.S.-Börsenschiedsgerichtsbarkeit

In den USA sind Börsenschiedsverfahren unter Beteiligung von Privatanlegern heute gang und gäbe. Allein das Börsenschiedsgericht der Financial Industry Regulatory Authority⁵ („FINRA“) entschied in den Jahren 2003 bis 2006 über jährlich rund 2.200 zwischen Privatanlegern und Brokern anhängigen Schiedsklagen⁶. Hier ergibt sich im Vergleich zu Deutschland geradezu das umgekehrte Bild. Da praktisch alle Kontoeröffnungsverträge der amerikanischen Broker Schiedsvereinbarungen enthalten⁷, gibt es insoweit kaum noch Anlegerstreitigkeiten vor den staatlichen Gerichten⁸.

1. „Judicialized Arbitration“: Zwei Beispiele prozessualen Anlegerschutzes

Die Schiedsregeln dieser Börsenschiedsgerichte werden von den Selbstverwaltungsorganisationen der Broker erlassen. Die Selbstverwaltungsorganisationen sind in der Gestaltung dieser Schiedsregeln jedoch nicht frei. Jede Regeländerung bedarf nach § 19 lit. b (1) Exchange Act der Zustimmung der Securities Exchange Commission („SEC“), die dadurch Einfluss auf die Ausgestaltung dieser Schiedsregeln nehmen kann und in der Realität auch nimmt.

⁵ Die FINRA entstand im Juli 2007 aus dem Zusammenschluss der North American Securities Dealers Association und der Selbstverwaltung der New York Stock Exchange. Das daraus hervorgegangene Börsenschiedsgericht betreut die mit Abstand größte Anzahl der Börsenschiedsverfahren in den USA.

⁶ Aktuelle Verfahrensstatistiken sind abrufbar unter www.finra.org/ArbitrationMediation.

⁷ United States Accounting Office, Securities Arbitration – Actions Needed to Address Problem of Unpaid Awards, 2000, GAO/GGD-00-115, S. 30.

⁸ Bereits in den Jahren 1997/1998 wurden nach Abrechnung von Vergleichen und an Schiedsgerichte verwiesenen Streitigkeiten im Ergebnis nur 15 börsenrechtliche Streitigkeiten zwischen Brokern und Anlegern vor Bundesgerichten entschieden, vgl. den Bericht des United States Accounting Office (Fn. 7), S. 32.

Untersucht man die heutige Ausgestaltung der Börsenschiedsverfahren für Privatanleger, so zeigt sich, dass sich diese Börsenschiedsgerichtsbarkeit in den zwanzig Jahren seit der Abstandnahme des Supreme Court von seiner ursprünglichen Feindseligkeit gegenüber dieser Form der Streitbeilegung⁹ zu einer besonderen Form der Verbraucherschiedsgerichtsbarkeit gewandelt hat¹⁰. Diese Börsenschiedsgerichtsbarkeit – von manchen Autoren bereits als „judicialized arbitration“¹¹ bezeichnet – vereint Elemente der Handelsschiedsgerichtsbarkeit mit Elementen der staatlichen Gerichtsbarkeit und gewährleistet einen hohen prozessualen Anlegerschutz. So eint die Börsenschiedsgerichtsbarkeit mit der Handelsschiedsgerichtsbarkeit die Entscheidung durch Schiedsrichter mit vertiefter Sach- und Branchenkenntnis¹², die Abwesenheit einer Jury, die Nichtöffentlichkeit der Verhandlungen und das Fehlen einer Rechtsmittelinstanz. Gleichzeitig weist die Börsenschiedsgerichtsbarkeit aber auch eine Reihe von Instrumenten prozessualen Anlegerschutzes auf, die aus der staatlichen Gerichtsbarkeit bekannt sind. Zwei davon sollen hier schlaglichtartig vorgestellt werden: Zum einen die Subventionierung der Forumkosten durch die Broker, zum anderen die Gewährleistung eines Verhandlungsortes nahe am Wohnsitz des Anlegers¹³.

⁹ Vgl. *American Express v. McMahon*, 482 U.S. 220 (1987) unter Aufgabe von *Wilko v. Swan*, 346 U.S. 427 (1953). Nach *Wilko* waren ex ante geschlossene Börsenschiedsvereinbarungen unwirksam. *McMahon* bezog sich auf Ansprüche aus dem Exchange Act und wurde in *Rodriguez de Quijas v. Shearson/American Express*, 490 U.S. 477, 484 (1989) für Ansprüche aus dem Securities Act bestätigt. Eines der maßgeblichen Argumente für die Abkehr von *Wilko* waren die seit 1953 geänderten Aufsichtsbefugnisse der SEC über die Selbstverwaltungsregeln der Broker einschließlich der in den Börsenschiedsverfahren verwendeten Schiedsregeln, vgl. 483 U.S. 220, 232, 234 (1987) und *Quinke* (Fn. 1), S. 59 m.w.N.

¹⁰ Den Beginn der „liberal federal policy favoring arbitration“ markiert *Mitsubishi Motors v. Soler Chrysler-Plymouth*, 473 U.S. 614, 627 (1985) „[W]e are well past behind the time when judicial suspicion of the desirability of arbitration and of the competence of arbitral tribunals inhibited the development of arbitration as an alternative means of dispute resolution.“

¹¹ *Brunet*, 62 Brook.L.Rev. 1459, 1461 (1996).

¹² Streitigkeiten über \$ 50.000,00 werden durch drei Schiedsrichter entschieden; zwei müssen ihren beruflichen Hintergrund außerhalb der Börsenindustrie haben, einer innerhalb, Art. 12401 lit. c, 12402 lit. b., 12100 lit. p Code of Arbitration Procedure for Customer Disputes. Auf diese Weise wird die Sach-/Branchenkenntnis des Schiedsgerichts sichergestellt und gleichzeitig die Unparteilichkeit der Schiedsrichter gewährleistet, vgl. *Quinke* (Fn. 1), S. 152.

¹³ Weitere Instrumente sind das Recht des Anlegers, auch im Schiedsverfahren Strafschadensersatz geltend zu machen (vgl. *Quinke* (Fn. 1), S. 129 ff.); das Recht des Anlegers, trotz der Schiedsvereinbarung eine Gruppenklage (class action) vor dem staatlichen Gericht zu erheben (vgl. *Quinke* (Fn. 1), S. 135 f.); die Pflicht der Börsenschiedsgerichte, für einen stenographischen Bericht beziehungsweise für ein Audioprotokoll der Verhandlung zu sorgen, um eine spätere Überprüfung des Schiedsspruchs auf Verfahrensfehler zu ermöglichen (vgl. *Quinke* (Fn. 1), S. 158); und schließlich eine gewisse pre-trial discovery, die sich allerdings im Wesentlichen auf den Zugang zu verfahrensrechtlichen Dokumenten beschränkt und die Verwendung von Fragenkatalogen (interrogatories) verbietet, vgl. *Quinke* (Fn. 1), S. 166 ff.

a) Kostensubventionierung

Die Gerichtsgebühren amerikanischer Gerichte betragen in der Regel nur wenige hundert Dollar¹⁴. Mit der Schiedsvereinbarung tauscht der amerikanische Anleger dieses beinahe kostenlose Forum gegen ein Schiedsgericht, dessen Richter eine deutlich höhere Vergütung für ihre Dienste beanspruchen. Damit steigt das Risiko, dass die Forumkosten außer Verhältnis zum Streitwert stehen oder jedenfalls den Anleger von der Inanspruchnahme schiedsrichterlichen Rechtsschutzes abhalten. Die U.S.-Börsenschiedsregeln begegnen diesem Kostenrisiko nicht nur durch die Bereitstellung eines Verfahrens für geringwertige Streitgegenstände¹⁵, sondern auch und vor allem durch eine doppelte Subventionierung der Forumkosten durch die Broker. Diese subventionieren die Börsenschiedsverfahren zum einen *unmittelbar* durch eine im jeweiligen Schiedsverfahren anfallende zusätzliche Schiedsgebühr, die die Broker unabhängig von ihrer Parteirolle entrichten¹⁶, zum anderen *mittelbar* durch ihre Mitgliedsbeiträge für die Selbstverwaltungsorganisationen. Die U.S.-Börsenschiedsgerichte decken ihren Finanzbedarf nämlich nicht vollständig durch die Schiedsgebühren, werden also durch die jeweiligen Selbstverwaltungsorganisationen bezuschusst und damit letztlich teilweise von den Brokern selbst getragen¹⁷. Durch diese doppelte Subventionierung entsteht eine der Gerichtsbarkeit vergleichbare Situation: Die Gerichtsbarkeit wird partiell durch Steuergelder, die Börsenschiedsgerichte teilweise durch die Broker finanziert¹⁸.

¹⁴ So betragen beispielsweise die Verfahrensgebühren vor einem Bundesgericht streitwertunabhängig \$ 350, 28 U.S.C. 1914 lit. a.

¹⁵ Bis zu einer Streitwertgrenze von \$ 25.000,00 greifen nach Sect. 12800 Code of Arbitration Procedure for Customer Disputes Verfahrensvereinfachungen: Es entscheidet grundsätzlich nur ein Schiedsrichter, eine mündliche Verhandlung findet grundsätzlich nur auf Antrag des Anlegers statt, und die Gebühren sind streitwertabhängig auf niedrigem Niveau festgesetzt. Wer allerdings glaubt, die Mehrzahl der Streitigkeiten würde in diesen small-claims-Verfahren entschieden, der irrt. Lediglich etwa ein Drittel aller Börsenschiedsverfahren fällt in diese Kategorie, *Ruder* (Hrsg.), *Securities Arbitration Reform*, 1996, S. 67, 69 – ein deutliches Zeichen dafür, dass Börsenschiedsverfahren zumindest unter Streitwertgesichtspunkten nicht mit sonstigen Verbraucherschiedsverfahren zu vergleichen sind.

¹⁶ Sect. 12901 Code of Arbitration Procedure for Customer Disputes. Diese zusätzliche Schiedsgebühr beträgt streitwertabhängig zwischen \$ 150 und \$ 3,750.

¹⁷ Nach *SEC Release* No. 34-41056 vom 1.3.1999, 64 Federal Register 10041, 10043 und dem *Ruder Bericht* (Fn. 15), S. 141 decken die Schiedsgebühren nur etwa 70 % des Finanzbedarfs der Börsenschiedsgerichte. Vergleichbares dürfte heute gelten.

¹⁸ Vgl. hierzu ausführlich *Quinke* (Fn. 1), S. 136 ff. m.w.N. Die Kostenproblematik wird in den USA zudem dadurch entschärft, dass das Amt des Börsenschiedsrichters traditionell als eine Form von public service betrachtet wird. Die Vergütung des Börsenschiedsrichters ist daher geringer als in anderen Schiedsverfahren, vgl. *Ruder Bericht* (Fn. 15), S. 103 und *Quinke* (Fn. 1), S. 140.

b) Naher Verhandlungsort

Neben der Subventionierung der Forumkosten zeichnen sich die U.S.-Börsenschiedsverfahren durch die Gewährleistung eines Verhandlungsortes nahe am Wohnsitz des Anlegers aus. Die Bestimmung des Verhandlungsortes obliegt dem Schiedsgericht, das dabei aus einem Kreis von Verhandlungszentren auswählen kann, die von den Selbstverwaltungsorganisationen in verschiedenen Städten der USA betrieben werden¹⁹. Das Schiedsgericht hat in der Regel dasjenige Verhandlungszentrum auszuwählen, das im Zeitpunkt der Streitentstehung dem Wohnsitz des Anlegers am nächsten liegt²⁰. Der Weg zum Verhandlungsort ist also nicht weit. Die FINRA beispielsweise unterhält Verhandlungszentren in 73 Städten der USA²¹ – zwischen dem Verhandlungsort und dem Wohnort des Anlegers liegt also in der Regel keine unüberbrückbare Distanz. Auch europäischen Anlegern kommt die FINRA buchstäblich entgegen, bietet sie doch seit Dezember 2003 in Zusammenarbeit mit dem Chartered Institute of Arbitrators einen Verhandlungsort in London an²².

2. *Konsequenz des prozessualen Anlegerschutzes: Regelmäßige Anerkennung der Börsenschiedsvereinbarungen*

Dieser hier nur ausschnittsweise dargestellte prozessuale Anlegerschutz hat dazu geführt, dass amerikanische Gerichte ex ante wie ex post geschlossene Börsenschiedsvereinbarungen regelmäßig anerkennen – und das, obwohl sie ein scharfes Schwert zur Hand haben, um dem Anleger den Weg zu den staatlichen Gerichten zu eröffnen. Der Supreme Court setzte beim Abschied von seiner ursprünglichen Feindseligkeit gegenüber der Börsenschiedsgerichtsbarkeit nämlich einen Vorbehalt, der den Gerichten das Instrument für den Schutz des Anlegers vor einem für ihn unfairen Verfahren aufzeigte: Der Anleger könne sich jederzeit auf die Prinzipien der Inhalts-

¹⁹ Den Brokern hingegen ist die vorherige Festlegung des Verhandlungsortes in der Schiedsvereinbarung verboten, weil dadurch die Bestimmungsbefugnis des Schiedsgerichts umgangen würde, SEC Release No. 34-26805 vom 16.5.1989, 54 Federal Register 21144, 21145; NASD Notice 95-16, 1995 WL 1712330 (1995), S. 1; NASD Notice 95-85, 1995 WL 1712413 (1995), S. 2.

²⁰ Sec. 12213 (a) (1) Code of Arbitration Procedure for Customer Disputes.

²¹ Vgl. die in Fn. 6 genannte Internetseite der FINRA.

²² Ungeklärt ist in der amerikanischen Rechtsprechung, ob die Bestimmung eines ausländischen Schiedsortes regelmäßig wirksam ist. In den *Lloyds of London*-Fällen hat eine Anzahl von unterinstanzlichen Gerichten Schiedsvereinbarungen aufrecht erhalten, die die Zuständigkeit von Schiedsgerichten mit Sitz in London für die Entscheidung über Ansprüche amerikanischer Investoren anerkannten, vgl. *Quinke* (Fn. 1), S. 112 ff. In diesen Fällen waren die Anleger aber bereits zum Vertragsschluss nach London gereist und hatten dadurch gezeigt, dass zumindest für sie die Entfernung nicht unüberbrückbar ist. Unklar ist, ob diese Rechtsprechung auch dann gilt, wenn die Anleger die Börsengeschäfte von den USA aus tätigen, a.a.O., S. 117.

und Abschlusskontrolle allgemeiner Geschäftsbedingungen berufen²³. In der Rechtswirklichkeit aber haben die Gerichte hiervon bislang praktisch keinen Gebrauch gemacht²⁴. Zwei Argumente waren dafür ausschlaggebend: Die gebetsmühlenartige Anwendung der *liberal federal policy favoring arbitration*²⁵ (diese ist vergleichbar der Gleichwertigkeitsprämisse deutscher Provenienz²⁶) und die Aufsicht der SEC über die Schiedsregeln einschließlich des dadurch gewährleisteten prozessualen Anlegerschutzes²⁷.

3. Exkurs: Umstrittene Anerkennung von Verbraucherschiedsvereinbarungen

Der Hinweis des Supreme Court ist jedoch an anderer Stelle auf fruchtbaren Boden gefallen: Bei Schiedsklauseln in sonstigen Verbraucherverträgen. Schätzungen zufolge enthalten in den USA mittlerweile etwa 30 % aller Verträge mit Verbrauchern Schiedsklauseln, wobei der Anteil im Bereich der Finanzgeschäfte bei fast 70 % liegen soll²⁸. Hier steht keine der SEC vergleichbare Aufsicht über die zur Anwendung kommenden Schiedsregeln zur Verfügung, so dass sich die Gerichte berufen sehen, diese Kontrolle anstelle der SEC auszuüben. Die Gerichte sehen sich hier vor die Aufgabe gestellt, den Verbraucher effektiv zu schützen, ohne in die alte Feindseligkeit gegenüber der Schiedsgerichtsbarkeit zu verfallen²⁹. Manche Autoren gehen soweit, diese Bestimmung von Umfang und Grenzen der Inhaltskontrolle bei Verbraucherschiedsvereinbarungen als eine der derzeit umstrittensten Fragen des amerikanischen Verbraucherschutzrechts zu bezeichnen³⁰. Diese Frage konnte zwar bislang noch nicht abschließend beantwortet werden. In den letzten Jahren haben sich aber Fallgruppen herausgebildet, in denen die Gerichte Verfahrensvereinbarun-

²³ *Rodriguez de Quijas v. Shearson/American Express*, 490 U.S. 477, 484 (1989). Vgl. zu dieser Entscheidung oben, Fn. 9.

²⁴ Vgl. *Quinke* (Fn. 1), S. 81 in Fn. 302 und S. 90 ff. mit weiteren Nachweisen.

²⁵ Vgl. nur *Finkle & Ross v. A.G. Becker Paribas, Inc.*, 622 F.Supp. 1505, 1512 (S.D.N.Y.1985); *Cohen v. Wedbush, Noble, Cooke, Inc.*, 841 F.2d 282, 286 (9th Cir. 1988).

²⁶ Die *liberal federal policy favoring arbitration* geht zurück auf *Moses Memorial Hospital v. Mercury Construction*, 460 U.S. 1, 24 (1983): "The [Federal Arbitration Act] established that, as a matter of federal law, any doubts concerning the scope of arbitrable issues should be resolved in favor of arbitration ...".

²⁷ Vgl. nur *Cohen v. Wedbush, Noble, Cooke, Inc.*, 841 F.2d 282, 286 (9th Cir. 1988) und *Parr v. Superior Ct. of Cty. of San Mateo*, 188 Cal. Rptr. 801, 705 (Cal. App. 1983): "Without some basis for doing so, we are reluctant to find unconscionable procedures which have been approved by the SEC."

²⁸ *Demaine/Henssler*, 67 Law & Contemp. Probs. 55, 63 (2004).

²⁹ Vgl. *Morrison v. Circuit City Stores*, 317 F.3d 646, 652 (6th Cir. 2003): "The proper resolution of these appeals requires that we carefully reconcile the liberal federal policy favoring arbitration agreements ... with the important rights created and protected by federal civil rights legislation."

³⁰ *Bland/Quirk/Sheldon*, Consumer Arbitration Agreements, 2. Aufl. 2002, § 1.1.

gen jedenfalls typischerweise die Wirksamkeit versagen. Zu diesen Fallgruppen zählen – und insoweit schließt sich der Kreis – unter anderem Verstöße gegen die zuvor genannten Aspekte prozessualen Anlegerschutzes: Die Gewährleistung eines kostengünstigen Verfahrens und eines nahen Verhandlungsorts³¹. Mit einer Portion Überspitzung lässt sich also sagen: Was die SEC im Bereich der Börsenschiedsgerichtsbarkeit gewährleistet, versuchen die Gerichte im Bereich der sonstigen Verbraucherschiedsgerichtsbarkeit herzustellen – einen adäquaten prozessualen Schutz des Anlegers beziehungsweise Verbrauchers in der Schiedsgerichtsbarkeit³².

III. Prozessualer Anlegerschutz in Deutschland

Bereits diese wenigen Beispiele aus den USA zeigen, dass dort in den letzten Jahren die Erkenntnis gereift ist, dass die Interessenlage in der Börsenschiedsgerichtsbarkeit bei Beteiligung eines Privatanlegers genauso wie in der sonstigen Verbraucherschiedsgerichtsbarkeit eine andere ist als in der klassischen Handelsschiedsgerichtsbarkeit. Dieser Erkenntnis sollte sich auch die hiesige Seite des Atlantiks nicht verschließen.

1. Unterschiede zwischen Handels- und Börsenschiedsgerichtsbarkeit

Börsen- und Handelsschiedsgerichtsbarkeit eint das Interesse an einer Entscheidung durch Schiedsrichter mit gesteigerter Sachkunde und je nach Fall das Interesse an weltweiter Vollstreckbarkeit des Schiedsspruchs – bekanntlich ist der von einem deutschen Schiedsgericht erlassene Schiedsspruch in den USA einfacher zu vollstrecken als ein deutsches Urteil. Diesen Gemeinsamkeiten stehen jedoch einige wesentliche Unterschiede gegenüber, von denen nachfolgend zwei genannt werden sollen: Einerseits eine asymmetrische Verteilung der Vorteile aus dem Abschluss der

³¹ Daneben haben die Gerichte Schiedsverfahrensvereinbarungen invalidiert, die die Gewährung von Strafschadensersatz ausschließen, die die Veröffentlichung des Schiedsspruchs verbieten und die die Schiedsrichterauswahl auf eine Liste „genehmigter“ Schiedsrichter beschränken, vgl. *Quinke* (Fn. 1), S. 86 ff. zu diesen und weiteren Fallgruppen.

³² Derzeit läuft im amerikanischen Kongress ein Gesetzgebungsverfahren mit dem Ziel, im Federal Arbitration Act die Verwendung von ex ante-Verbraucherschiedsvereinbarungen zu verbieten (Arbitration Fairness Act 2007, H.R. 3010). Börsenschiedsvereinbarungen wären von diesem Verbot nicht erfasst.

Schiedsvereinbarung, andererseits eine Informationsasymmetrie im Hinblick auf das Schiedsverfahren³³.

a) *Asymmetrische Vorteilsverteilung*

Die asymmetrische Verteilung der Vorteile lässt sich exemplarisch anhand zwei der typischerweise genannten Vorteile der Schiedsgerichtsbarkeit zeigen: Neutralität und Nichtöffentlichkeit.

In der internationalen Handelsschiedsgerichtsbarkeit haben typischerweise beide Vertragspartner ein Interesse an der Begründung eines neutralen Forums, weil jeder befürchtet, der jeweils andere könne die Gerichte in dessen Heimatstaat in Anspruch nehmen und dort in den Genuss von *home town justice* gelangen. Demgegenüber reduziert sich dieses beiderseitige Interesse an Neutralität bei internationalen Börsengeschäften zumindest im Bereich der Europäischen Union auf ein einseitiges Interesse des Brokers, kann doch der Privatanleger hier sowieso nur vor den Gerichten seines Heimatstaates verklagt werden (Art. 16 Abs. 2 EuGVVO) und seinerseits in seinem Heimatstaat Klage erheben (Art. 16 Abs. 1 EuGVVO). Aus der Sicht des Anlegers droht also keine *hometown justice*, so dass er kein Bedürfnis hat, eine Schiedsvereinbarung zu schließen. Sein Interesse am Abschluss der Schiedsvereinbarung ist insoweit vielmehr gegenläufig, werden ihm doch dadurch die ihn begünstigenden Gerichtsstände staatlicher Gerichte genommen.

Vergleichbares gilt für den Aspekt der Nichtöffentlichkeit des Verfahrens. In der Handelsschiedsgerichtsbarkeit haben beide Vertragspartner ein Bedürfnis, ihre Streitigkeiten in einem nichtöffentlichen Forum beizulegen. Zum einen wird so verhindert, dass im Rahmen des Schiedsverfahrens zur Sprache kommende Geschäftsinterna an die Öffentlichkeit gelangen. Zum anderen kann die größere Vertraulichkeit des Schiedsverfahrens einen informelleren Rahmen für die Streitbeilegung gewährleisten. Dieser vermindert die Gefahr, dass die Streitigkeit die Geschäftsbeziehung zwischen den Unternehmern dauerhaft beschädigt und dadurch verhältnisspezifische Investitionen verloren gehen. Der Anleger hat jedoch im Regelfall weder an der fehlenden Öffentlichkeit noch an der Vertraulichkeit des Verfahrens ein gesteigertes Interesse. Auch hier kann sein Interesse am Abschluss der Schiedsvereinbarung viel-

³³ Ein weiterer Unterschied ist die größere Gefahr eines Missverhältnisses von Streitwert und Verfahrenskosten, vgl. *Quinke* (Fn. 1), S. 196 ff.

mehr gegenläufig sein, führt doch der regelmäßige Abschluss von Börsenschiedsvereinbarungen unter Umständen mangels veröffentlichter Entscheidungen zu einer gewissen Rechtserstarrung und erschwerten Prognostizierbarkeit des Verfahrensausgangs – eben dies ist derzeit in den USA zu beobachten³⁴.

b) Informationsasymmetrie

Börsen- und Handelsschiedsgerichtsbarkeit unterscheiden sich weiter im Hinblick auf den Kenntnis- und Erfahrungsstand der beteiligten Parteien. Unternehmen schließen in der Regel eine Vielzahl von Handelsverträgen, die heute zumindest im internationalen Bereich weit überwiegend Schiedsklauseln enthalten. Sie wissen also typischerweise, was die Durchführung eines Schiedsverfahrens bedeutet und welche Konsequenzen dies nach sich zieht. Anders der Anleger, der zumeist vor dem Abschluss einer Schiedsvereinbarung noch keine Erfahrung mit der Durchführung eines Schiedsverfahrens gehabt haben dürfte. Er wird also weder wissen, was die Durchführung eines Schiedsverfahrens *abstrakt* bedeutet, noch wird er die *konkrete* Ausgestaltung des in Rede stehenden Schiedsverfahrens bewerten können. Stattdessen wird er im Zweifel darauf vertrauen, dass das ihm in der Schiedsvereinbarung vorgegebene Verfahren „fair“ ist – oder sich schlicht gar keine Gedanken darüber machen.

Der Broker kann dieses Wissensdefizit zu seinen Zwecken nutzen. Während die Parteien in die Ausgestaltung der Schiedsklauseln in *Handelsverträgen* üblicherweise nicht viel Zeit investieren und der Einfachheit halber auf die bekannten Schiedsordnungen der großen Schiedsgerichtshöfe verweisen, sind Schiedsvereinbarungen in *Verbraucherverträgen* oft detaillierte AGB-Werke. Die den amerikanischen Gerichtsentscheidungen zugrunde liegenden Verbraucherschiedsvereinbarungen sind dafür bereite Beispiele³⁵. Wie alle nationalen Schiedsrechte eröffnet auch das deutsche Schiedsverfahrensrecht dem Broker einen großen Gestaltungsspielraum, den er durch eine geschickte Ausgestaltung der Schiedsvereinbarung zu seinen Gunsten nutzen kann. Dass dieser Spielraum auch tatsächlich genutzt wird, zeigt ein Blick auf die bisherige Rechtsprechung der deutschen Gerichte zur Schiedsgerichtsbarkeit bei

³⁴ Vgl. dazu *Quinke* (Fn. 1), S. 161 ff. mit Fn. 668.

³⁵ Vgl. *Quinke* (Fn. 1), S. 84 ff. m.w.N. Regelungsgegenstände sind u.a. der Ausschluss der Gewährung von Strafschadensersatz (vgl. hierzu *oben*, II. 3.), das Verbot von Gruppenklagen (*class actions*) im Schiedsverfahren unter gleichzeitigem Ausschluss des ordentlichen Gerichtswegs auch insoweit, das Verbot der Veröffentlichung und Verbreitung des Schiedsspruchs oder des Verhandlungsprotokolls, und die Beschränkung der Schiedsrichterwahl durch Verwendung von Schiedsrichterlisten.

Börsengeschäften: Eine der dort anzutreffenden Verfahrensregelungen ist die Festlegung des Schieds- und Verhandlungsortes am Sitz des Brokers, unabhängig vom Wohnsitz des Anlegers³⁶.

2. Die bedrohte Gleichwertigkeit des Schiedsverfahrens

Diesen Unterschieden der Börsenschiedsgerichtsbarkeit gegenüber der Handelschiedsgerichtsbarkeit und dem damit verbundenen Aspekt prozessualen Anlegerschutzes wurde in der Vergangenheit zu wenig Aufmerksamkeit geschenkt. Dies verwundert nicht, gab es doch mangels entsprechenden Fallmaterials – man hat den Anleger ja de facto gar nicht erst in die Schiedsgerichtsbarkeit gelassen – keinen Anlass, sich über seinen prozessualen Schutz vertiefte Gedanken zu machen. Wenn man aber mit der wohl überwiegenden Auffassung die Schiedsgerichtsbarkeit für den Anleger vollständig öffnen will, wird man nicht umhin kommen, seinem prozessualen Schutz eine größere Aufmerksamkeit zu widmen, als dies bisher erfolgt ist.

Tatsächlich hält das deutsche Schiedsrecht nämlich keine ausreichenden Schutzinstrumente bereit. Nach Auffassung des Gesetzgebers kann der Abschluss einer Schiedsvereinbarung als solcher „unter der Prämisse der Gleichbehandlung der Parteien sowohl bei der Zusammensetzung des Schiedsgerichts als auch bei der Durchführung des schiedsrichterlichen Verfahrens keine Benachteiligung einer der Parteien darstellen“³⁷. Damit übernahm der Gesetzgeber die aus der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs bekannte Prämisse der Gleichwertigkeit von Schieds- und Gerichtsbarkeit³⁸, rechtfertigte diese jedoch allein mit dem Hinweis auf die Verfahrensmaximen der Unparteilichkeit und des rechtlichen Gehörs³⁹. Dies aber greift zu kurz, adressieren doch diese Verfahrensmaximen und das besondere Formgebot in § 1031 Abs. 5 ZPO weder die genannte Kosten- und Verhandlungsortproblematik noch die Gefahr sonstiger den Anleger belastenden Schiedsverfahrensvereinbarungen. Das Schiedsverfahren *kann* dem Anleger ein der Gerichtsbarkeit gleichwertiges Verfahren bieten. Ohne ein komplementäres Instrument zur Gewährleistung eines adä-

³⁶ Vgl. OLG Düsseldorf, WM 1990, 843.

³⁷ Regierungsentwurf zum Schiedsverfahrensgesetz, BT-Drucks. 13/5274, S. 34 li. Sp.

³⁸ BGH, SchiedsVZ 2005, 95 (97); BGHZ 115, 324; BGHR AGBG § 9 Schiedsklausel 1.

³⁹ Vgl. den Regierungsentwurf zum Schiedsverfahrensgesetz, BT-Drucks. 13/5274, S. 46 li. Sp.: „Beide Maximen ... qualifizieren das Schiedsverfahren als eine dem Verfahren vor den staatlichen Gerichten gleichwertige Rechtsschutzmöglichkeit.“

quaten prozessualen Schutzes droht diese Gleichwertigkeit aber zu einem leeren Versprechen zu werden.

3. *Schutz des Privatanlegers durch eine anspruchsvolle Inhaltskontrolle der Schiedsverfahrensvereinbarungen*

Das notwendige, gleichzeitig aber auch ausreichende Instrument prozessualen Anlegerschutzes ist eine anspruchsvolle Kontrolle der Schiedsverfahrensvereinbarungen anhand der Grundsätze über die Inhaltskontrolle allgemeiner Geschäftsbedingungen. Insoweit dürfte Einigkeit darüber bestehen, dass Verfahrensvereinbarungen Gegenstand der Inhaltskontrolle sein können. Unklar ist jedoch, anhand welcher Maßstäbe diese in der hiesigen Anleger- und Verbraucherkonstellation durchzuführen ist. Der notorische Buchstabe q des Anhangs der Klauselrichtlinie⁴⁰ ist hier von keiner übermäßigen Hilfe, lässt er doch offen, was ein „nicht unter die rechtlichen Bestimmungen fallende[s]“ und damit möglicherweise unangemessenes Schiedsverfahren ist – letztlich werden alle deutschen Schiedsverfahren von den rechtlichen Bestimmungen der §§ 1025 ff. ZPO erfasst, unabhängig davon, wie die Schiedsvereinbarung ausgestaltet ist⁴¹. Wenn die bloße Geltung eines nationalen Schiedsrechts tatsächlich der Maßstab der Inhaltskontrolle sein soll, dann wäre diese letztlich wirkungslos.

Angesichts der mangelnden Vorgaben der Klauselrichtlinie und des damit einhergehenden Spielraums bei der Inhaltskontrolle erstaunt es nicht, dass die Meinungen über den richtigen Prüfungsmaßstab auseinandergehen. Manche wollen formularmäßig ausgestaltete Verbraucherschiedsvereinbarungen zumindest im Regelfall über § 307 Abs. 1 BGB invalidieren⁴². Dem dürfte jedoch das Formgebot in § 1031 Abs. 5 ZPO entgegenstehen, das zeigt, dass der Gesetzgeber den Abschluss einer vor Streitentstehung eingegangenen Verbraucherschiedsvereinbarung zumindest grundsätzlich nicht als unangemessen betrachtet. Eben darauf verweist die Gegenauffas-

⁴⁰ Richtlinie 93/13/EWG vom 5. April 1993 über missbräuchliche Klauseln in Verbraucherverträgen, ABl. E Nr. L 95, S. 29 ff., abgedruckt in NJW 1993, 1838 ff.

⁴¹ So Palandt-/Heinrichs, 66. Aufl. 2007, § 310 BGB, Rdnr. 46.

⁴² So, mit Unterschieden im einzelnen, Raeschke-Kessler, WM 1998, 1205 (1207 ff.); Ulmer/Brandner/Hensen-Brandner, AGBG, 9. Aufl. 2001, Anh. §§ 9-11, Rdnr. 622; Stoffels, AGB-Recht, 2003, Rdnr. 1071; Erman-Roloff, BGB, 11. Aufl. 2004, § 307, Rdnr. 155; Haas/Hauptmann, SchiedsVZ 2004, 175 (180).

sung, nach der formularmäßig ausgestaltete Verbraucher- und Handelsschiedsvereinbarungen gleich zu behandeln und damit unterschiedslos anzuerkennen seien⁴³.

Auch dieser Ansatz dürfte jedoch zu kurz greifen. Bei der Börsen- und Verbraucherschiedsgerichtsbarkeit auf der einen und der Handelsschiedsgerichtsbarkeit auf der anderen Seite handelt es sich um zwei verschiedene Formen schiedsrichterlicher Rechtsprechung. Schiedsverfahrensvereinbarungen, die in der Handelsschiedsgerichtsbarkeit nicht zu beanstanden sind, können sich in der Börsen- und Verbraucherschiedsgerichtsbarkeit durchaus in einer Art und Weise auswirken, die die Rechtsverfolgung beziehungsweise Rechtsverteidigung des Anlegers in unzumutbarer Weise beeinträchtigt. Der Prüfungsmaßstab für die Inhaltskontrolle muss hier also ein anderer sein als in der Handelsschiedsgerichtsbarkeit⁴⁴.

Diesen vermittelnden Ansatz einer im Vergleich zur Handelsschiedsgerichtsbarkeit anspruchsvolleren Inhaltskontrolle scheinen auch die Europäischen Institutionen zu favorisieren. Während der Europäische Gerichtshof die Auslegung des Buchstaben q des Anhangs der Klauselrichtlinie seit seiner Entscheidung *Freiburger Kommunalbauten* ausdrücklich den Gerichten zuweist und sich jeglicher Stellungnahme dazu enthält⁴⁵, hat die Europäische Kommission bereits in einer Empfehlung aus dem Jahr 1998 die Grundsätze umschrieben, deren Einhaltung sie als Eckpfeiler eines rechtsstaatlichen Verbraucherschiedsverfahrens ansieht⁴⁶. Würde man diese Empfehlung in die Praxis umsetzen, so resultierte daraus ein Schiedsverfahren, das in vielerlei Hinsicht mit der Verfahrenskonzeption der §§ 1025 ff. ZPO übereinstimmt, gleichzeitig aber in einigen wesentlichen Punkten von einem Verbraucherschiedsverfahren, wie es unter der Geltung des deutschen Schiedsrechts vereinbart werden kann, ab-

⁴³ So, wiederum mit Unterschieden im einzelnen, Stein/Jonas-Schlosser, ZPO, Bd. 9, 22. Aufl. 2002, § 1029, Rdnr. 26; MünchKommBGB-*Basedow*, 3. Aufl. 2003, § 307, Rdnr. 329; Schwab/Walter, Schiedsgerichtsbarkeit, 7. Aufl. 2005, Kap. 5, Rdnr. 14; Zöller-Geimer, ZPO, 26. Aufl. 2007, § 1031, Rdnr. 33; *Ebbing* (Fn. 3), S. 217 f.; Assmann/Schneider-Sethe (Fn. 3), § 37h, Rdnr. 9 und 53; Lachmann, Schiedsgerichtspraxis, 2. Aufl. 2002, Rdnr. 314, 333.

⁴⁴ Tendenziell in diese Richtung auch Berger, ZBB 2003, 77 (88); Grabitz/Hilf-Pfeiffer, Recht der EU, 2004, Bd. III, Teil A 5, Rdnr. 150; G. Wagner, Prozessverträge, 1998, S. 158 mit Fn. 472; Lachmann/Lachmann, BB 2000, 1633 (1638); Wolf/Horn/Lindacher-Wolf AGBG, 4. Aufl. 1999, RiLi Anh Nr. 1 q, Rdnr. 214; Reithmann/Martiny-Hausmann, Internationales Vertragsrecht, 6. Aufl. 2004, Rdnr. 3415; Huber/Bach, SchiedsVZ 2005, 98 (100); Mäsch, Festschrift Peter Schlosser, 2005, S. 529 (537).

⁴⁵ EuGH, NJW 2004, 1647 unter Rdnr. 18, bestätigt durch EuGH, SchiedsVZ 2007, 49 (Mostaza Claro), vgl. die Anmerkungen bei Wagner, a.a.O. und Reich, ERCL 2007, 41 ff.

⁴⁶ Empfehlung der Kommission 1998/257/EG, S. 31, mit entsprechender Mitteilung der Kommission vom 30.3.1998 in KOM (1998) 198 endg.

weicht⁴⁷. So fordert beispielsweise die Empfehlung, dass das Schiedsverfahren von dem Verbraucher unentgeltlich oder zumindest zu moderaten Kosten in Anspruch genommen werden kann. Vorbehaltlich einer besonderen Parteivereinbarung sehen die §§ 1025 ff. ZPO ein solches kostengünstiges Verfahren nicht vor. Vergleichbares gilt für die Forderung, der Schiedsspruch dürfe dem Verbraucher nicht den Schutz der zwingenden Vorschriften des Verbraucherschutzrechts im Sinne des Art. 5 EVÜ (Art. 29 EGBGB) entziehen. Legt man § 1051 Abs. 1 ZPO mit der wohl überwiegenden Auffassung so aus, dass deutsche Schiedsgerichte nicht an das deutsche internationale Privatrecht gebunden sind⁴⁸, bedürfte es auch insoweit einer gesonderten Vereinbarung.

Der Bundesgerichtshof hat zur Frage des richtigen Prüfungsmaßstabes noch nicht abschließend Stellung genommen. Er hat zwar jüngst den Forderungen nach einer *generellen* Invalidierung von formularmäßigen Verbraucherschiedsvereinbarungen eine Absage erteilt, gleichzeitig aber offen gelassen, unter welchen Umständen diese den Anforderungen der Inhaltskontrolle genügen⁴⁹. Diese fehlende Konkretisierung ist einerseits misslich, wäre doch etwas mehr Orientierung hier hilfreich gewesen. Sie ist aber andererseits verständlich, sollte doch das Gericht keine voreiligen Festlegungen für Fallgestaltungen treffen, die ihm noch gar nicht vorliegen⁵⁰. Es obliegt also zunächst den unterinstanzlichen Gerichten und dem Schrifttum, die Kriterien der Inhaltskontrolle zu erarbeiten und damit den Verwendern von Börsen- und sonstigen Verbraucherschiedsvereinbarungen Anhaltspunkte für deren Ausgestaltung zu geben.

IV. Prinzipien der Inhaltskontrolle

Was sind nun die Kriterien dieser Inhaltskontrolle? Hier ist nicht ausreichend Raum, die im Rahmen des § 307 Abs. 1 BGB erforderliche Abwägung zwischen den Interessen von Broker und Anleger beziehungsweise Unternehmer und Verbraucher für alle in Betracht kommenden Schiedsverfahrensvereinbarungen im Einzelnen nachzuvoll-

⁴⁷ Quinke (Fn. 1), S. 224 ff.

⁴⁸ Übersichten zum Streitstand bei Wagner, Festschrift Ekkehard Schumann, 2001, S. 535 ff. und Quinke (Fn. 1), S. 290 ff.

⁴⁹ BGH, SchiedsVZ 2005, 95 (97 f.).

⁵⁰ So bereits Wagner/Quinke, JZ 2005, 932 (934).

ziehen⁵¹. Für den hiesigen Zweck soll es ausreichen, einige Aspekte prozessualen Anlegerschutzes zu umreißen, die bei der Abfassung einer Schiedsvereinbarung beziehungsweise Börsenschiedsordnung für Privatanleger Berücksichtigung finden sollten.

1. Adressierung des Kostenrisikos

Die Schiedsvereinbarung sollte zunächst das Kostenrisiko adressieren. Etwas pauschaliert und abhängig von der verwendeten Kostentabelle lässt sich sagen, dass die Forumkosten eines Schiedsgerichtsverfahrens (Schiedsgebühren und Schiedsrichterhonorar) ab einem Streitwert von etwa € 50.000,00 mit den Gerichtskosten eines Rechtsstreits durch zwei Instanzen vergleichbar sind⁵². Liegt der Streitwert darunter oder lässt das Verfahren keine zwei Instanzen erwarten, dann ist ein Schiedsgericht in der Regel das teurere Forum⁵³. Bei den hier interessierenden Anlegerstreitigkeiten bewegen sich die Streitwerte zwar häufig im sechsstelligen Bereich,⁵⁴ so dass sich die Frage nach der Beherrschung des Kostenrisikos in einem weniger drängenden Maße stellt als in anderen Verbraucherfällen. Nichtsdestotrotz besteht auch hier die Gefahr, dass die Kosten der Rechtsverfolgung in Relation zum Streitwert eine Größenordnung erreichen, die die Inanspruchnahme von Rechtsschutz als wirtschaftlichen Unsinn ausweist.

Eine Möglichkeit zur Adressierung dieses Kostenrisikos wäre, Streitwerte unter einer bestimmten Grenze von vornherein aus dem Anwendungsbereich der Schiedsvereinbarung auszuschließen. Will aber der Broker seine Streitigkeiten *regelmäßig* und damit unabhängig vom Streitwert vor einem Schiedsgericht austragen, wird er nicht

⁵¹ Vgl. hierzu ausführlich *Quinke* (Fn. 1), S. 240-388. Maßgebliches Kriterium für die Inhaltskontrolle sollte der Nutzen der jeweiligen Schiedsverfahrensvereinbarung für den Verbraucher sein. Danach ist eine Schiedsverfahrensvereinbarung nur dann angemessen, wenn sie beiden Parteien in gleicher Weise nutzt, oder wenn der jeweilige Nutzen in einer mit Treu und Glauben zu vereinbarenden Weise differiert. Dieser Ansatz entspricht der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs zu Verbraucherschiedsgutachtenvereinbarungen, vgl. BGHZ 115, 329 und *Quinke* (Fn. 1), S. 250 ff. Demgegenüber ist der Nutzen der Schiedsvereinbarung als solcher unbeachtlich. Weil die Schiedsgerichtsbarkeit echte Rechtsprechung ist, bedarf es keiner Rechtfertigung für deren Abschluss, vgl. BGH, SchiedsVZ 2005, 96 und *Quinke* (Fn. 1), a.a.O.

⁵² Vgl. die Berechnungen bei *Lachmann*, Handbuch für die Schiedsgerichtspraxis, 2. Aufl. 2002, Kapitel 22.

⁵³ Vgl. *Quinke* (Fn. 1), S. 261 ff.

⁵⁴ Vgl. nur OLG Düsseldorf, unveröffentlichtes Urteil vom 27. Oktober 2006 (I-16 U 186/05): Schadensersatzanspruch von rund € 430.000,00; LG Düsseldorf, unveröffentlichtes Urteil vom 24. Oktober 2006 (10 O 126/06): Schadensersatzansprüche mehrerer Kläger zwischen € 111.266,30 und € 277.360,00.

umhin kommen, zumindest einen Teil der Schiedsgerichtskosten zu übernehmen⁵⁵. Andernfalls würde der Schiedsvereinbarung das widerfahren, was vor einiger Zeit mit der Schiedsvereinbarung eines Unternehmers aus Kleve geschehen ist. Diese verwies auf eine Schiedsordnung, die die Schiedsgebühr unabhängig vom tatsächlichen Streitwert nach einem Streitwert von € 10.000,00 bestimmte. Als der Unternehmer von einem anderen Unternehmer auf Zahlung ausstehenden Monteurlohns von € 140,00 verklagt wurde, zögerte das Amtsgericht Dortmund nicht lange, diese Schiedsvereinbarung über § 307 Abs. 1 BGB zu invalidieren: Die Gebühr für das gerichtliche Verfahren betrage € 75,00 gegenüber einer Gebühr von € 631,80 für das Schiedsverfahren. Dies komme faktisch einer Rechtsverweigerung bei kleinen Streitwerten gleich, so dass die Schiedsvereinbarung unangemessen sei⁵⁶. Für die Verbraucherschiedsgerichtsbarkeit hat dies erst Recht zu gelten.

2. Adressierung des Wegerisikos

Die Schiedsvereinbarung sollte weiter das Wegerisiko adressieren. Sieht der ausländische Broker in der Schiedsvereinbarung einen ausländischen Schiedsort vor, so richtet sich das Schiedsverfahren nach dem ausländischen Schiedsverfahrensrecht, sofern dieses wie üblicherweise dem Territorialitätsprinzip folgt. Dies hat für den Anleger drei bedeutsame Konsequenzen: Da das ausländische Schiedsgericht nicht an das deutsche internationale Privatrecht gebunden ist, muss es die deutschen Anlegerschutzvorschriften jedenfalls nicht zwingend nach Artt. 29 Abs. 1, 29a Abs. 1, 34 EGBGB gegen eine abweichende Rechtswahl durchsetzen⁵⁷; da die Kollisionsregel in Art. V Abs. 1 lit. a Alt. 2 UNÜ den Rückgriff auf nationales Kollisionsrecht verbietet, kann der deutsche Einrederichter die hier entworfenen Grundsätze prozessualen Anlegerschutzes nicht mehr über § 307 Abs. 1 BGB zur Anwendung bringen, sondern muss vorbehaltlich einer abweichenden Parteivereinbarung das Recht des Schiedsorts auf die Schiedsvereinbarung anwenden⁵⁸; und schließlich erhöhen sich die Rechtsverfolgungs- beziehungsweise -verteidigungskosten durch die Anreise zum

⁵⁵ Vgl. *Quinke* (Fn. 1), S. 260 ff.; *Wagner/Quinke*, JZ 2005, 932 (936).

⁵⁶ AG Dortmund, Urt. vom 10. November 2006 (125 C 6909/06), *SchiedsVZ* 2006, Heft 5, S. IX.

⁵⁷ Gleichwohl zeigt die Schiedspraxis, dass Schiedsgerichte in der Regel die Eingriffsnormen des Exequaturstaats im Interesse der Vollstreckbarkeit anwenden. Für die Handelsschiedsgerichtsbarkeit folgt daraus, dass der Schiedsvereinbarung nicht unter Berufung auf eine mögliche Umgehung zwingenden Rechts die Wirksamkeit versagt werden darf, vgl. *Quinke*, *SchiedsVZ* 2007, 246, 247 ff.

⁵⁸ Vgl. *Quinke* (Fn. 1), S. 321 ff. m.w.N.

ausländischen Schiedsort ganz erheblich. Diese drei Konsequenzen zusammen legen die Annahme nahe, dass der Anleger ein Recht auf einen Schiedsort in Deutschland haben sollte⁵⁹.

Die Entfernungproblematik kann natürlich auch bei einem Schiedsort in Deutschland virulent werden. Um das eingangs bemühte Beispiel zu zitieren: Will man einem Anleger aus Flensburg wirklich zumuten, zur Verhandlung einer gegen ihn angestrengten Schiedsklage an den Sitz des Brokers in das 900 km entfernte München reisen zu müssen? Als Referenz für die Bestimmung des Verhandlungsortes könnte man die staatlichen Verbraucherschützenden Gerichtsstände heranziehen, ein Ansatz, den der Oberste Gerichtshof Österreichs verfolgt⁶⁰. Ob man diese Gerichtsstände eins-zu-eins übernimmt⁶¹ oder lediglich vergleichend heranzieht⁶², ist dann im Ergebnis von untergeordneter Bedeutung. Eine salomonische Lösung mag darin liegen, dass sich der Broker bei der Bestimmung des Verhandlungsortes an dem Bezirk des für den Anleger zuständigen Oberlandesgerichts orientieren muss.

3. Regelungen zur Ausgestaltung des Schiedsverfahrens

Hinsichtlich der Ausgestaltung des Schiedsverfahrens seien zwei Aspekte exemplarisch herausgegriffen. Zunächst sollte die Schiedsvereinbarung grundsätzlich Deutsch als Schiedssprache vorsehen⁶³. Selbst wenn der Anleger an der New Yorker Börse spekuliert, heißt das nicht, dass er der englischen Sprache in einem Maße mächtig ist, wie es das Gebot rechtlichen Gehörs verlangt. Anderes mag dann gelten, wenn der Anleger im Vorfeld des Vertragsschlusses mit dem Broker bereits in Englisch kommuniziert hat. Typischerweise aber sind die Kontoeröffnungsverträge zweisprachig ausgestaltet, so dass zumindest im Rahmen der Kontoeröffnung keine englischsprachige Kommunikation erforderlich ist.

Darüber hinaus ist jedenfalls für die Börsenschiedsgerichtsbarkeit bei Beteiligung eines Privatanlegers an der Entscheidung des Bundesgerichtshofs⁶⁴ festzuhalten, dass

⁵⁹ Vgl. *Quinke* (Fn. 1), S. 320 ff.; *Wagner/Quinke*, JZ 2005, 932 (937).

⁶⁰ OGH, Urt. v. 20. März 2007, Az. 10 Ob 20/07z.

⁶¹ So *Quinke* (Fn. 1), S. 311 ff.

⁶² *Wagner/Quinke*, JZ 2005, 932 (937).

⁶³ *Quinke* (Fn. 1), S. 374 ff.; *Wagner/Quinke*, JZ 2005, 932 (937).

⁶⁴ BGHZ, 115, 324.

eine etwaige fehlende juristische Ausbildung der Schiedsrichter nicht Anlass zu der Befürchtung geben darf, dass das Schiedsgericht auch solche materiellrechtlichen Klauseln des Hauptvertrags anwendet, die nach Maßgabe des § 307 BGB unwirksam sind⁶⁵. Dies entspricht nicht nur der bereits erwähnten Kommissionsempfehlung⁶⁶, sondern wohl auch der bisherigen Praxis der Börsenschiedsgerichte in Deutschland⁶⁷.

4. Regelungen zum Schiedsspruch

Auch im Hinblick auf den Schiedsspruch seien zwei Aspekte exemplarisch herausgegriffen. Zum einen sollte es die Schiedsvereinbarung bei der in § 1054 Abs. 2 ZPO postulierten Begründungspflicht belassen und die Schiedsrichter nicht – wie beispielsweise die US-Börsenschiedsregeln⁶⁸ – von dieser teilweise befreien⁶⁹. Zum anderen sollte die Schiedsvereinbarung auch nicht die Veröffentlichung des Schiedsspruchs verbieten⁷⁰. Beides würde das aus der amerikanischen Börsenschiedsgerichtsbarkeit bekannte Problem der Erstarrung des materiellen Anlegerschutzrechts verhindern. Außerdem würde die Veröffentlichung von Schiedssprüchen möglicherweise langfristig das Vertrauen von Gerichten und Anlegern in die Börsenschiedsgerichtsbarkeit stärken.

V. Schluss und Ausblick

Die vorangehend schlaglichtartig skizzierte Inhaltskontrolle führt zu einem stärker verrechtlichten Börsenschiedsverfahren, das Elemente der klassischen Handelschiedsgerichtsbarkeit mit Elementen der staatlichen Gerichtsbarkeit vereint. Wie immer liegt die Schwierigkeit im Detail, würden doch überzogene Anforderungen an

⁶⁵ *Quinke* (Fn. 1), S. 357 ff.; *Wagner/Quinke*, JZ 2005, 932 (937 f.). Die US-Börsenschiedsverfahren sind insoweit sicher *kein* Vorbild, sind die Schiedsrichter doch dort häufig juristische Laien, vgl. *Quinke* (Fn. 1), S. 125 ff.

⁶⁶ Empfehlung der Kommission 98/257/EG (Fn. 46), S. 31 (33).

⁶⁷ Vgl. die Schiedsvereinbarung, die BGH, SchiedsVZ 2005, 95 zugrunde lag und die auf Seite 98 teilweise wiedergegeben wird; hiernach muss der Vorsitzende des Schiedsgerichts die Befähigung zum Richteramt haben.

⁶⁸ Die Börsenschiedsgerichte müssen zwar einen schriftlichen Schiedsspruch verfassen, aber für ihre Entscheidung keine Gründe angeben. Bereits mit diesen Mindestanforderungen gehen die Schiedsgerichte jedoch weit über das hinaus, was außerhalb der Börsenschiedsgerichtsbarkeit gilt, vgl. *Quinke* (Fn. 1), S. 158 ff.

⁶⁹ *Quinke* (Fn. 1), S. 363 ff.; *Wagner/Quinke*, JZ 2005, 932 (938).

⁷⁰ *Quinke* (Fn. 1), S. 366 ff.; *Wagner/Quinke*, JZ 2005, 932 (938). So auch *Kröll*, ZBB 1999, 367 (380).

den prozessualen Anlegerschutz der Börsenschiedsgerichtsbarkeit von vornherein den Garaus machen⁷¹. Das Ziel der Börsenschiedsgerichtsbarkeit darf also nicht sein, dem Gerichtsverfahren ein praktisch inhaltsgleiches Schiedsverfahren an die Seite zu stellen. Eine Überformalisierung ist daher zu vermeiden. Wenn man es aber schafft, das wohl überwiegende Interesse des Brokers an schiedsrichterlicher Streitbeilegung anzuerkennen und gleichzeitig den prozessualen Anlegerschutz im Kern zu erhalten, dann steht einer schiedsrichterlichen Entscheidung von Rechtsstreitigkeiten aus Wertpapier-, Wertpapierneben- und Finanztermingeschäften nichts entgegen. Unter dieser Prämisse – aber wohl eben auch *nur* unter dieser Prämisse – ist § 37h WpHG entbehrlich.

Die Frage der Öffnung der Börsenschiedsgerichtsbarkeit ist insoweit mit der Frage der Schiedsfähigkeit von Beschlussmängelstreitigkeiten vergleichbar. Hier wie dort legte die Diskussion das Augenmerk lange Zeit zu einseitig auf den Aspekt, ob überhaupt schiedsrichterliche Entscheidung möglich ist – die Ausgestaltung des dann eröffneten Verfahrens war demgegenüber zweitrangig⁷². Hier sollte ausnahmsweise der zweite Schritt vor dem ersten getan und zunächst erörtert werden, wie ein adäquater prozessualer Anlegerschutz im Schiedsverfahren sichergestellt werden kann, bevor dieses für den Privatanleger vollständig geöffnet wird. Ein Ansatzpunkt könnte der Entwurf einer Musterschiedsordnung für die Beilegung solcher Rechtsstreitigkeiten sein. Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungen und/oder die Deutsche Institution für Schiedsgerichtsbarkeit könnten hier federführend wirken⁷³. Die US-Börsenschiedsregeln wären für eine solche Schiedsordnung sicher ein guter Ausgangspunkt.

⁷¹ So bereits *Wagner/Quinke*, JZ 2005, 932 (938).

⁷² So *Schlosser*, JZ 1996, 1020 (1021) im Kontext der Beschlussmängelstreitigkeiten.

⁷³ So bereits *Berger*, ZBB 2003, 77 (93); *Rössner/Arendts*, WM 1996, 1528.

