

**Vom Umgang mit kritischen Berichterstattungen
– ein systematischer Überblick**

- Prof. Dr. Thomas Zacher

Vom Umgang mit kritischen Berichterstattungen

„Die Auffassungen zur Haftung wegen unterlassener Aufklärung über negative Pressemitteilungen sind in der Rechtsprechung und im Schrifttum weit gefächert und uneinheitlich, teilweise widersprüchlich.“

Mit diesen treffenden Worten charakterisiert das Landgericht Stuttgart (LG Stuttgart, Urteil vom 16. März 2004, Aktenzeichen 7 O 253/02) den aktuellen Stand der Diskussion über die Frage, ob und in welchem Umfang die mit der Anlageberatung und -vermittlung befassten Personen oder Unternehmen über negative Presseberichterstattung aufklären müssen.

Aufgrund der Fülle der hierzu ergangenen, teilweise widersprüchlichen Entscheidungen und von verschiedenen Beteiligten hierzu geäußerten Auffassungen fällt es manchmal schwer, „vor lauter Bäumen den Wald zu sehen“. Wir haben deshalb aus der Fülle der Einzelfälle gemeinsame strukturbildende Elemente herausgearbeitet, um insbesondere Finanzdienstleistern einen Überblick zu verschaffen, wie mit diesem Thema zur Vermeidung etwaiger Haftungsrisiken umgegangen werden sollte. Hierbei wurde eine große Anzahl – zum Teil bisher unveröffentlichter – Gerichtsentscheidungen ausgewertet. Auf Fragen der juristischen Dogmatik und eine allzu feine Verästelung in Einzelfragen wurde bewusst verzichtet, um die strukturbildenden Merkmale der gegenwärtigen Rechtsprechung für die Praxis besser transparent zu machen.

Gerade deshalb muss darauf hingewiesen werden, dass letztendlich in jedem Beratungsfall eine Einzelfallentscheidung bezüglich der Aufklärung über kritische Berichterstattung zu treffen ist; dies gilt insbesondere angesichts der Tatsache, dass die Gerichte in Deutschland zum Teil gerade auch bei der Relevanz bestimmter Presseerzeugnisse im Hinblick auf dasselbe Anlageprodukt diametral entgegengesetzte Auffassungen vertreten.

Das auf Seite 44 dargestellte Entscheidungsdiagramm kann nur dann als sinnvolle Arbeitshilfe herangezogen werden, wenn folgende allgemeine Grundsätze stets berücksichtigt werden.

1. Kontext der Aufklärungspflichten über Presseberichte

Die Pflicht zur Aufklärung über (negative) Presseberichterstattung ist ein Teilaspekt der umfassenderen Pflicht zur anlagegerechteren Beratung, das heißt zur vollständigen Information über alle entscheidungserheblichen Angaben zum Anlageprodukt. Sie ergänzt daher die – zum Teil spezialgesetzlich geregelte – Pflicht zur Offenbarung aller relevanten Produktinformationen, wie zum Beispiel durch Emissions- oder Börsenzulassungsprospekte, Jahres- und Quartalsberichte etc.. Die Aufklärung über Pressestimmen ist also stets nur ein Baustein im Rahmen der umfassenden Aufklärungspflichten. Selbst ein vollständiger Presseüberblick kann daher die eigentlichen Produktinformationen nicht ersetzen; umgekehrt kann aber eine unvollständige Aufklärung über relevante Presseberichterstattung selbst bei einer qualifizierten Information über das Anlageprodukt einen Aufklärungsmangel darstellen.

2. Unterscheidung zwischen Anlagevermittler und Anlageberater

Die Rechtsprechung unterscheidet – allerdings mit einigen Unschärfen – grundsätzlich zwischen reiner Anlagevermittlung und Anlageberatung, gerade auch im Hinblick auf Umfang und Dichte der Pflichten des Vertriebs.

So erwartet der Anleger vom „seinem“ Anlageberater, dem er regelmäßig ein großes persönliches Vertrauen entgegenbringt, neben der vollständigen Information über Tatsachen auch deren fachkundige Bewertung und Beurteilung unter Berücksichtigung seiner persönlichen Verhältnisse. Hingegen tritt der An-

Vom Umgang mit kritischen Berichterstattungen

lagevermittler, der für eine bestimmte Kapitalanlage im Interesse des Kapital-suchenden und auch mit Rücksicht auf die ihm von diesem versprochenen Provision den Vertrieb übernommen hat, dem Anleger selbstständiger ge-genüber. Von ihm wird regelmäßig nur die vollständige und richtige Information über die für die Anlageentscheidung erheblichen Umstände, nicht jedoch de-ren Bewertung, erwartet (Oberlandesgericht München, Urteil vom 28. April 2004, Aktenzeichen 15 U 3503/03).

Da die Aufklärung über die Presseberichterstattung jedoch als Unterfall der an-lagegerechten Produktinformation aufzufassen ist, ist davon auszugehen, dass sie (bloße) Anlagevermittler wie Anlageberater in gleichem Maße trifft (Oberlan-desgericht Frankfurt am Main, Urteil vom 15. Juli 2004, Aktenzeichen 7 O 318/02).

3. Intensität und Dichte in der Aufklärung

Grundsätzlich wird nicht verlangt werden können, dass dem Anleger sämtliche Presseberichte als Ausdruck vorgelegt werden.

Das Landgericht München I sagt hierzu in seinem Urteil vom 2. Mai 2003 (Ak-tenzeichen 22 O 6258/02):

„Wollte man jedem Anlagevermittler eines Massenbeteiligungsproduktes wie der Streitgegenständlichen Publikums KG die Pflicht aufbürden, jeden potenti-ellen Anleger über die Elaborate im Einzelnen in Kenntnis zu setzen, würde man das Risiko der Beteiligung faktisch vollständig vom Anleger auf den Ver-mittler verlagern, denn sicherlich fände sich in den meisten Fällen irgendein ver-steckter kritischer Artikel, den man dem Anlagevermittler vorhalten könnte, um damit eine inzwischen unrentable Anlage rückgängig zu machen. Es muss al-so jedenfalls eine gewisse Nachhaltigkeit der kritischen Berichterstattung als weitere Voraussetzung hinzukommen, die vorliegend jedoch allein durch die drei von den Klägern vorgetragenen Artikeln nicht gegeben ist.“

Das Urteil des Landgericht München I wurde in der Berufungsinstanz durch Ur-teil des Oberlandesgericht München vom 28. April 2004 (Aktenzeichen 15 U 3503/03) aufrecht erhalten.

Generell muss davon ausgegangen werden, dass stets eine gewisse Relation und „Gleichgewichtigkeit“ der Darstellung negativer Aspekte zur Intensität der Darstellung positiver Aspekte des Anlageproduktes besteht. Wer lediglich all-gemein darauf hinweist, dass die Fachpresse das Anlageprodukt bereits viel-fach positiv bewertet hätte, wird sich zunächst auch mit dem Hinweis begnü-gen können, dass es aber auch negative oder kritische Berichterstattung ge-geben habe. Wenn allerdings im Vermittlungsgespräch eine – scheinbar – voll-ständige Pressemappe mit positiven Artikeln aus der Wirtschaftspresse ver-wendet oder gar dem Anleger übergeben wird, wird man im Gegenzug verlan-gen müssen, dass dann auch in gleicher Art und Weise negative Pressebe-richte vorgelegt werden.

Entsprechendes gilt für die Anzahl der dem Anleger mitgeteilten Presseberich-te. Unterstellt, positiv und negative Berichterstattung halten sich in einem kon-kreten Fall in etwa die Waage, so wird es nicht ausreichen, zehn positive Pres-seberichte konkret mit Fundstelle zu benennen und dann lediglich anzufügen, „dass es auch negative Berichte gibt, wie zum Beispiel den einen Artikel in der Zeitschrift ‘XY’“.

Darüber hinaus finden sich derzeit lediglich vereinzelt Hinweise in der Recht-sprechung darauf, die kritischen Pressestimmen müssten dem Anleger „mög-

Vom Umgang mit kritischen Berichterstattungen

licherweise vom Berater kommentiert" zur Kenntnis gebracht werden (so Oberlandesgericht Celle, Urteil vom 15. August 2002, Aktenzeichen 11 U 341/01 m.w.N.), auch wenn dies zum Teil anders propagiert wird. Die meisten Gerichte in den Eingangsinstanzen erkennen es als hinreichend an, wenn negative Pressestimmen offen (also auch nicht verharmlosend) dargestellt werden, ohne generell eine besondere „Kommentierungspflicht“ beim Vertrieb zu sehen.

4. „Aufrechnung“ positiver und negativer Presseberichterstattung und weitere häufiger gehörte Einwände

Ein oft gehörtes Argument lautet, der Vermittler habe über negative Presseberichterstattung doch deshalb nicht berichten müssen, weil es mindestens genauso viele oder gar mehr positive Presseberichte gegeben habe. Diese Argumentation wird von der Rechtsprechung regelmäßig nicht anerkannt!

Auch in derartigen Fällen sind dem Anleger „beide Seiten der Medaille“ darzustellen. Es dürfte aber zulässig sein, auf eine – tatsächlich vorhandene – ganz überwiegend positive Tendenz in der Berichterstattung hinzuweisen; dabei darf die negative Berichterstattung aber nicht „verharmlost“ werden.

Weiterhin wird seitens der Vermittler häufig eingewandt, das Risiko, das in den negativen Presseberichten beschrieben worden sei, habe sich letztlich nicht verwirklicht, da die Anlage aus anderen Gründen wirtschaftlich gescheitert sei; es sei daher nicht ersichtlich, warum der Vermittler wegen des unterlassenen Hinweises auf die negative Berichterstattung haften solle. Auch dieser Einwand wird von den Gerichten in Übereinstimmung mit der ständigen Rechtsprechung jedoch nicht gehört (Landgericht Traunstein, Urteil vom 30. März 2000, Aktenzeichen 2 O 133/00).

Ebenso wenig berücksichtigen die Gerichte das gelegentlich von Vermittlern zu hörende Argument, er selbst habe die kritische Äußerung als unzutreffend erachtet und sie daher nicht offenbaren müssen (Landgericht Hannover, Urteil vom 21. Juni 2002, Aktenzeichen 13 O 5148/01 m.w.N.). Vielmehr erfüllt der Vermittler in diesen Fällen seine Aufklärungspflicht nur „durch eine eingehende Darlegung und beurteilende Auseinandersetzung mit den in der Presse genannten Fakten und Bewertungen“ (Landgericht Hannover).

Grund für die Nichtberücksichtigung der vorgenannten Einwände ist, dass die Aufklärungspflicht den Anleger vor einer Entscheidung schützen soll, die er bei voller Kenntnis aller für die Bewertung maßgeblichen Umstände nicht getroffen hätte. Hierzu gehören eben auch die negative Presseartikel; aus welcher Gründen die Anlage letztlich scheitert, ist dem gegenüber irrelevant.

5. „Freizeichnung“ von der Pflicht zur Presseberichterstattung

Nach allgemeinen rechtlichen Grundsätzen wäre es denkbar, im konkreten Einzelfall mit dem Anleger einverständlich zu vereinbaren, dass die Berichterstattung in der Presse nicht überprüft wurde und darüber auch keine Aufklärung zu erfolgen hat. Wir warnen jedoch hiervor und gehen davon aus, dass derartige „Freizeichnungsklauseln“ in der Praxis durch die Gerichte nicht anerkannt werden, zumal es sich dabei um unzulässige Freizeichnungen von „Kardinalpflichten“ handeln dürfte. Damit eine derartige Vereinbarung vor Gericht auch nur ansatzweise Bestand haben kann, müsste sie jedenfalls aber konkret, eindeutig und individuell ausgehandelt worden sein, da andernfalls die „strengeren“ Vorschriften über allgemeine Geschäftsbedingungen eingreifen.

Vom Umgang mit kritischen Berichterstattungen

6. Zeitpunkt der Aufklärung über Presseberichterstattung

Grundsätzlich muss die Berichterstattung vor der Anlageentscheidung erfolgen. Die relevante Presse ist daher grundsätzlich bis zum Zeitpunkt der individuellen Anlageentscheidung des Anlegers auszuwerten und ihm mitzuteilen, also nicht lediglich bis zum Zeitpunkt des Datums des Emissionsprospektes oder anderer früherer Stichtage. Über Presseberichte, welche erst nach der Anlageentscheidung bekannt geworden sind, muss grundsätzlich nicht aufgeklärt werden. Streitig ist dabei die Frage, ob dies auch noch während schwebender Rücktritt- oder Widerrufsfristen etc. gilt. Wer „auf Nummer Sicher“ gehen möchte, sollte daher dem Anleger auch diejenigen negativen Presseberichte, die während einer laufenden Rücktritts- oder Widerrufsfrist erscheinen, noch mitteilen.

Nach der Anlageentscheidung beziehungsweise Ablauf der Rücktritts- oder Widerrufsfristen besteht grundsätzlich keine Obliegenheit mehr, dem Anleger weitere Presseberichte mitzuteilen. Eine Ausnahme hiervon besteht selbstverständlich dann, wenn der Finanzdienstleister mit der laufenden Anlage- beziehungsweise Vermögensbetreuung beauftragt ist.

Auch ohne eine derartige Obliegenheit kann die Vorlage späterer Berichterstattung gerade in Schadensersatzprozessen unter drei Aspekten Bedeutung haben:

- Unterstellt, der Vermittler legt dem Anleger einen späteren Pressebericht vor, der auf einen negativen Umstand hinweist, über den sich der Anleger (anfänglich) getäuscht sieht. Wenn der Anleger auf diese im Nachhinein gewonnene Erkenntnis nicht reagiert, kann dies in einem Schadensersatzprozess als Hinweis darauf gewertet werden, dass es an der Ursächlichkeit (juristisch: Kausalität) der ursprünglichen Fehlberatung für den Beteiligungsentschluss des Anlegers fehlt. Wer behauptet, er habe ursprünglich im Vertrauen auf das Fehlen negativer Pressestimmen die Anlage getätigt, wird darlegen müssen, warum er diese Entscheidung nach Kenntnis entsprechender Artikel trotzdem beibehalten hat. Dies kann zum Verlust des Schadensersatzanspruches trotz anfänglicher mangelhafter Aufklärung über Pressestimmen führen.
- Auch kann die – spätere – Information über eine negative Presseberichterstattung eine Schadensminderungspflicht des Anlegers auslösen. Wer trotz (späterer) eindeutiger Warnungen nicht reagiert, obwohl ihm zum Beispiel die Veräußerung der betreffenden Kapitalanlage rechtlich möglich und tatsächlich zumutbar war, muss sich ein Mitverschulden anrechnen lassen. Dies kann zu einer Einschränkung des Schadensersatzanspruches, in besonders krassen Fällen sogar zu seinem Ausschluss, führen.
- Weiterhin kann eine spätere Berichterstattung dazu führen, dass dem Anleger die Kenntnis von negative Umstände im Hinblick auf die konkrete Kapitalanlage vermittelt wird, welche die Verjährung in Gang setzt. Solange der Anleger keine Kenntnis der negativen Umstände hat, wird – jedenfalls in den meisten Fällen – der Lauf der Verjährungsfristen noch nicht in Gang gesetzt.

7. Quantitative/qualitative Aspekte der Rechtsprechung zu Aufklärungspflichten über Presseberichterstattung

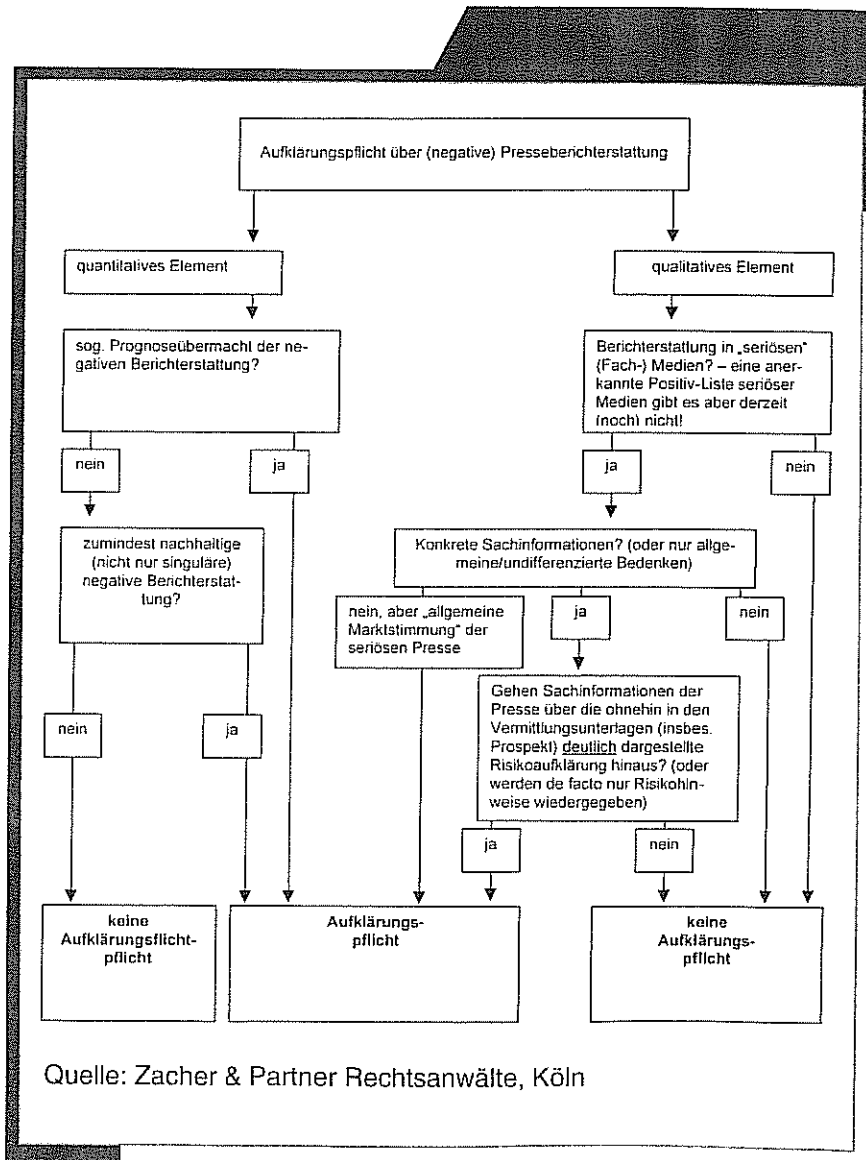
Die auf der nächsten Seite dargestellte Grafik unterscheidet zwischen quantitativen und qualitativen Elementen. Auch diese Unterscheidung dient zur Strukturierung des Themas. Trotzdem sind beide Aspekte nicht völlig unabhängig von einander zu sehen, sondern können sich gegenseitig beeinflussen. Selbst ein singulärer Presseartikel kann aufklärungspflichtig werden, wenn er mit Tatsachen unterlegte und sachlich schwerwiegende Informationen über das Anlageprodukt enthält; umgekehrt kann zum Beispiel auch eine Vielzahl

Vom Umgang mit kritischen Berichterstattungen

verschiedener Pressemitteilungen, welche letztlich nur allgemeine Stimmungsbilder der jeweiligen Autoren oder lediglich die im Prospekt bereits dargestellten Risiken wiedergeben (Landgericht München I, Urteil vom 2. Mai 2003, Aktenzeichen 22 O 6258/02), noch unterhalb der Schwelle der Aufklärungspflicht bleiben. Diese Schwelle ist aber dann überschritten, wenn sich aus den Veröffentlichungen „aus dem Prospekt nicht ersichtliche, aber für die Anlageentscheidung relevante, sachliche Informationen, Fakten, Einwände oder Beweigungen“ (Landgericht Stuttgart, Urteil vom 16. März 2004, Aktenzeichen 7 253/02) ergeben.

Jedenfalls besteht aber bei Vorliegen beider Elemente (qualitativ wie auch quantitativ) eine Aufklärungspflicht, also dann, wenn es sich nicht nur um vereinzelte Pressemitteilungen handelt, sondern diese geballt auftreten und einen eindeutigen Inhalt haben (Landgericht Stuttgart, Urteil vom 28. Februar 2004, Aktenzeichen 396/02).

Übersicht: Aufklärungspflichtige Presseberichterstattung



Vom Umgang mit kritischen Berichterstattungen

Das Entscheidungsdiagramm kann nur Orientierungshilfen für die derzeit allgemein zu beobachtenden Tendenzen in der Rechtsprechung bieten. Nicht alle dort genannten Aspekte werden von allen Gerichte im Einzelfall berücksichtigt; dafür halten andere Gerichte zusätzliche Aspekte für maßgeblich!

Aus Gründen der Rechtssicherheit wäre es für die Praxis sicher wünschenswert, wenn ein Dienstleister einen abschließenden Katalog derjenigen Presseorgane, auf deren negative Artikel ein Finanzdienstleister hinweisen muss, aufstellen könnte. Derzeit kann ein abschließender Katalog angesichts der gerade auch in diesem Punkt vielfach konträren Rechtsprechung nicht aufgestellt werden – vereinzelt wird sogar eine Pflicht zur Mitteilung von Artikeln aus seriösen Wirtschaftsblättern oder Tageszeitung mit dem Argument verneint, es sei „gerichtsbekannt, dass auch sogenannte seriöse Zeitungen oft schlicht unzutreffende Befunde als Tatsache darstellen“ (Landgericht Tübingen, Urteil vom 17. September 2003, Aktenzeichen 6 O 38/03) – seriöserweise leider nicht erfolgen.

Tendenziell wird von den Gerichten jedoch überwiegend eine Aufklärungspflicht über negative Artikel, die in der sogenannten „seriösen Wirtschaftspresse“ (genannt wurden zum Beispiel: Handelsblatt, Managermagazin, Capital, Börsenzeitung, Wirtschaftswoche) erschienen sind, bejaht. Hinsichtlich der „Brancheninformationsdienste“ (beispielsweise: DFI-gerlach-Report, kapitalmarkt-intern, Platow-Brief, Finanztipp), wird vielfach eine Informationspflicht für den Vermittler beziehungsweise Berater selbst sowie eine Aufklärungspflicht gegenüber dem Kunden bejaht. Auch dort gibt es aber wiederum Gerichte, die bei einzelnen oder allen Brancheninformationsdiensten davon ausgehen, dass deren Veröffentlichungen nicht zum Kreis der Berichtspflichtigen gehören.

Das Landgericht Tübingen führt in der Entscheidung vom 17. September 2003 (Aktenzeichen 6 O 38/03) aus:

„...wie schon ausgeführt kann der Informations- und Beratungsumfang nicht an konkreten Presseerzeugnissen festgemacht oder gar eine Beratungspflicht des Beraters über konkrete Artikel konstituiert werden. Entscheidend ist vielmehr die Pflicht des Beraters, alle die Anlage betreffenden, zutreffenden und sorgfältig recherchierten Information, die er – aus welcher Quelle auch immer – hat oder bei sorgfältiger Vorbereitung Qualifizierung haben kann, weiterzugeben; eine Pflicht zur Quellenangabe, möglicherweise noch werbend und empfehlend für das eine oder andere Magazin oder Abonnement, ist damit allerdings nicht verbunden.“

Was also tun? Wer die nach wie vor bestehenden Zweifelsfälle in einigen Detailfragen zur Aufklärungspflicht über die Presseberichterstattung zum willkommenen Anlass nimmt, „den Kopf in den Sand zu stecken“, schadet sich selbst und seinen Kunden. Dies selbst deshalb, weil er selber uninformiert bleibt, was für jeden Dienstleister im Hinblick auf seinen relevanten Markt – unabhängig von allen Haftungsfragen – der größte Schaden sein dürfte. Aber auch gegenüber dem Kunden gilt: Ein vielleicht „unnötiger“ Hinweis auf kritische Pressestimmen wird wohl stets als Zeichen von Seriosität und Kompetenz des Beraters gewertet werden; wer als Kunde später tatsächlich der Überzeugung ist, ihm sei bei der Anlageentscheidung Negatives aus der Presse „vorenthalten“ worden, ist als Kunde auch dann verloren, wenn vor Gericht aus juristischen Gründen bestätigt wird, dass im konkreten Einzelfall aus juristischen Gründen (noch) keine Hinweispflicht auf die konkrete Berichterstattung bestand. Im Zweifel wird sich der seriöse Finanzdienstleister immer für eine möglichst intensive eigene Information und eine möglichst umfassende Aufklärung des Kunden entscheiden. Wenn die Rechtsprechung dies erkennt und nicht – wie oft zu beobachten – die juristisch sehr dehnbare Aufklärungspflicht über Pres-

Fazit

Vom Umgang mit kritischen Berichterstattungen

sestimmen dazu einsetzt, bei anders nicht begründbaren Entscheidungen doch noch zu dem gewünschten Ergebnis zu gelangen, dürfte auch insoweit ein vernünftiger Maßstab gefunden sein, mit dem die Praxis leben kann.

Da die Rechtsprechung ständig im Fluss ist, kann letztlich aber nur eine auf den Einzelfall bezogene Beratung klären, ob für den Vermittler das Risiko einer Inanspruchnahme wegen mangelnder Aufklärung über negative Presseberichterstattung besteht.