

Haftungsbeschränkung durch KAGB bei Propektmängeln?

DAS KAGB hat nicht nur höhere Anforderungen für Emittenten und Vertriebe gebracht. Eine versteckte Regelung zur Vertriebshaftung könnte sich als echtes Haftungsprivileg erweisen.

Nach dem neuen Paragraphen 306 Abs. 4 KAGB ist zur Übernahme der Haftung für fehlerhafte Prospekte oder mangelhafte sogenannte wesentliche Anlegerinformationen „auch verpflichtet, wer gewerbsmäßig den Verkauf der Anteile der Aktien vermittelt oder die Anteile oder Aktien im fremden Namen verkauft hat. Dies betrifft eigentlich einen klassischen Fall der Vertriebshaftung, obwohl diese Vorschrift bei den neuen Regelungen zur Prospekthaftung Niederschlag gefunden hat. Wer die Praxis kennt, weiß, dass der vermeintlich oder tatsächlich fehlerhafte Prospekt in Haftungsfällen eine zentrale Rolle spielt.

Zwar wird von Anlegerseite oft behauptet, dass zentraler Gesichtspunkt bei der seinerzeitigen Anlageentscheidung das Streben nach absoluter Sicherheit war, weshalb eine grundsätzlich fehlerhafte Empfehlung vorliege. Dem wird von Vertriebsseite entgegnet, dass man selbstverständlich im seinerzeitigen Gespräch ständig die Risiken der Anlage betont habe. Mag auch hier die Erinnerung (beiderseits) im Nachhinein etwas verschwimmen oder interessengeleitet sein, so lassen sich doch oft diese typischen Einlassungen im Prozessfall oft wenig belegen oder beweisen.

Prospektinhalte im Fokus

Die ganz überwiegende Zahl der typischen Haftungsfälle reduziert sich dann im Kern auf den Prospektinhalt. Wurde der Prospekt rechtzeitig übergeben, geht es meistens darum, ob er Fehler oder Aufklärungsmängel enthielte und dieser auch vom Vermittler im mündlichen Gespräch nicht korrigiert oder richtiggestellt worden wären. Die Vermittlerseite kontert, dass der Prospekt selbstverständlich

alle Anforderungen erfülle, von Fachleuten geprüft worden sei und – was in der Tat einer inzwischen langjährig gefestigten Rechtsprechung entspricht – der Prospekt als wesentliches Medium zur Aufklärung ausreiche, ohne dass dessen Inhalte nochmals mündlich in aller Breite hätten besprochen werden müssen.

In dieser Situation kommt häufig das Stichwort „Plausibilitätsprüfung“ ins Spiel. Entdeckt der Richter – manchmal aus späterer Kenntnis der schließlich tatsächlich eingetretenen Situation – doch einen Prospektfehler, führt dies in aller Regel zugleich auch zur Vertriebshaftung. Weder der persönliche gute Glauben an den Inhalt des Prospektes noch ein IDW-S4-Gutachten entlasten den Vertriebe, wenn der Richter meint, dass bei der geschuldeten Überprüfung mit kritischem Sachverstand und gegebenenfalls ergänzender Recherche der Prospektmangel dem Vertriebe hätte auffallen müssen.

Auch der Hinweis auf mangelndes Verschulden hilft hier nicht weiter, da grundsätzlich im Verhältnis zwischen Vertriebe und Anleger schon leichte Fahrlässigkeit seitens des Vertriebs ausreicht, um eine Haftung zu begründen. Diese wird nach Paragraph 280 Abs. 1 BGB überdies vermutet. Das bedeutet, dass dann, wenn nach Meinung des Richters ein objektiver Prospektmangel vorliegt, letztendlich der Vertriebe nachzuweisen hat, dass er auch bei Anspannung äußerster Sorgfalt nicht in der Lage gewesen wäre, seinerzeit diesen Prospektfehler zu erkennen. Das dies selten gelingt, liegt auf der Hand.

Selbst bei hoch spezialisierten Fragen wie der steuerlichen Anerkennungsfähigkeit von sogenannten Defeasance-Strukturen etwa bei Medienfonds hat die Rechtsprechung bereits geurteilt, dass dies vom Vertriebsmitarbeiter „vor Ort“

hätte kritisch hinterfragt werden müssen und der Prospekt mangels ausreichender Risikohinweise an dieser Stelle durch zusätzliche Informationen gegenüber dem Anleger hätte korrigiert werden müssen. Dass damit im Regelfall die Kurzformel lautet: „Gibt es Prospektfehler, haftet gegenüber dem Anleger (auch der Vertriebe“, wird vielfach als überzeugene Risikoverteilung zulasten von Vermittlern und Anlageberatern empfunden, die den eigentlichen Fehler bei anderen Beteiligten sehen und persönlich in gutem Glauben gehandelt haben.

Haftung nur bei Vorsatz

Diese wird nun freuen, was der oben angesprochene Paragraph 306 Abs. 4 KAGB zusätzlich fordert. Die Vertriebshaftung greift danach nämlich nur dann ein, wenn der Vermittler „die Unrichtigkeit oder Unvollständigkeit des Verkaufsprospekts oder die Unrichtigkeit der wesentlichen Anlegerinformationen gekannt hat“.

Dies bedeutet im Ergebnis, dass die durch die Verwendung fehlerhafter Unterlagen vermittelte Haftung nur dann eingreift, wenn vorsätzlich gehandelt wurde. Diesen Vorsatz muss im Zweifel der Anleger konkret beweisen. Nach den ersten Kommentierungen zum KAGB soll dies nicht nur für die reine Vermittlung, sondern auch die Anlageberatung gelten. Dass jemand, der bewusst unrichtige Unterlagen ins Spiel bringt, hierfür auch dann haftet, wenn er im Übrigen nicht selbst Prospektverantwortlicher ist, leuchtet sicher jedem ein.

In den allermeisten Fällen der bisher üblichen Vertriebshaftung unter Verwendung fehlerhafter Prospekte würde aber nach diesen Anforderungen eine Haftung ausscheiden, weil man viel-



FOTO: GUIDO SCHIEFER

leicht noch über eine leichte Fahrlässigkeit bei der Pflicht zur kritischen Prüfung und Plausibilitätskontrolle nachdenken kann, aber sicher nicht über ein vorsätzliches Handeln.

Bleibt die Frage, ob damit der Gesetzgeber – bewusst – reagiert hat und die Prospekthaftung zwar einerseits auf den Vertriebe ausgeweitet, aber zugleich ein Haftungsprivileg auf rein vorsätzliches Handeln geschaffen hat, wenn der Vorwurf in der Verwendung fehlerhafter Unterlagen liegt. In den Gesetzesmaterialien ist hierzu im Wesentlichen nur zu lesen, dass die Vorschrift überwiegend Paragraph 127 des inzwischen aufgehobenen Investmentgesetzes entspricht, welches seinerzeit nur für offene Investmentfonds galt.

Dort war es wiederum umstritten, ob diese Vorschrift als abschließende Sonderregelung zu verstehen war oder daneben auch die allgemeinen Ansprüche der Vertriebs- und Beraterhaftung, wie etwa aus dem sogenannten konkludenten Anlagevertrag, geltend gemacht werden konnten. Der Blick in die Gesetzesmaterialien gibt also eher Steine statt Brot.

Letzte Entscheidung steht noch aus

Nimmt man den neuen Paragraphen 306 KAGB, der jetzt für offene wie geschlossene Fonds und alle Formen von Anteilen gilt, aber ernst, so soll er offensichtlich eine Spezialregelung sein, die grundsätzlich die Prospekthaftung auf den Vertriebsbereich insoweit erweitert. Wenn das der Fall ist, müsste sie aber als Spezialregelung auch allgemeinen und rechtlich nicht im Detail definierten Haftungsgrundlagen wie zum Beispiel der Haftung aus konkludentem Beratungsvertrag vorgehen, soweit ihr Anwendungsbereich reicht.

Die Haftung für fehlerhafte Prospekte oder wesentliche Anlegerinformationen würde sich damit zwar neben der Kapitalverwaltungsgesellschaft und den Prospektverantwortlichen auch auf den Vertriebe erstrecken, der aber selbst nur noch bei nachgewiesenem Vorsatz oder anderweitigen Fehlern, wie etwa der nicht anlegergerechten Beratung, haften würde. Zu dieser neuen Frage ist bisher noch keine Rechtsprechung bekannt. Aber das neue Jahr muss für Finanzdienstleister ja nicht nur Verschärfungen bringen. ■

Autor Professor Dr. **Thomas Zacher** ist Partner der Kanzlei Zacher & Partner Rechtsanwälte in Köln und Professor an der FHDW Bergisch Gladbach.

Thomas Zacher: „Laut Kapitalanlagengesetzbuch greift die durch die Verwendung fehlerhafter Unterlagen vermittelte Haftung des Vertriebs nur dann ein, wenn vorsätzlich gehandelt wurde. Diesen Vorsatz muss im Zweifel der Anleger konkret beweisen.“