

# Lesen ist Anlegerpflicht

**VERTRIEB** Prospekte, Kurzinformationen und Vermittlungsdokumentationen sind bei (fast) allen Anlageformen inzwischen zwingender gesetzlicher Standard. Die Rechtsprechung verpflichtet zunehmend auch die Anleger zu der Lektüre.

**D**urch das Kleinanlegerschutzgesetz wurde der – vorläufige – Schlussstein in eine Entwicklung gesetzt, die in den letzten 30 Jahren nach und nach fast alle Bereiche des früher sogenannten „grauen“ Kapitalmarkts erfasst hat. Nicht nur börsengehandelte Aktien oder Anleihen, unterliegen inzwischen einer Prospektspflicht und staatlicher Aufsicht, sondern auch moderne Finanzinstrumente und Anlageprodukte, vom offenen Investmentfonds (der jetzt OGAW oder AIF heißt) bis hin zu Sachwertanlagen und unverbrieften Nachrangdarlehen.

Das Wertpapierprospektgesetz, das Kapitalanlagegesetzbuch und das Vermögensanlagegesetz lassen in ihrer Zusammenschau kaum noch Schlupflöcher für gegenüber Kleinanlegern angebotene Anlageprodukte, ohne mindestens einen von der BaFin gebilligten Emissionsprospekt und eine entsprechende Kurzinformation (welche allerdings nach jedem Gesetz anders heißt) sowie zum Teil noch weitere Pflichtunterlagen vorzuhalten. Und das ist auch gut so, wenn es auch nach wie vor eine Fülle von unterschiedlichen Anforderungen im Detail gibt, die dem Vertrieb das Leben unnötig erschweren. Trotzdem hat sich die Branche mit den ständig wachsenden Anforderungen in der Vergangenheit gut arrangiert und die ganz große Mehrzahl der Player hat die jeweils neuen Anforderungen schnell in ihre Vertriebsprozesse integriert, trotz manchem anfänglichen „murren“ im Einzelfall.

**Zu Recht kritisiert** wurde aber oft aus der Praxis, dass mit Erfüllung dieser ständig gewachsenen aufsichtsrechtlichen Anforderungen kein gesteigertes Schutzniveau vor entsprechenden Haftungsforderungen einherging. Wer umfangreiche Informationen vorhalten und Dokumentationen bzw. Protokolle erstellen muss, hegt die berechtigte Erwartung, dass bei Erfüllung all dieser Pflichten auch die Haftungsgefahr bei einem späteren Misserfolg der vom Kunden erworbenen Kapitalanlage zumindest weitgehend gebannt ist.

Zunächst schien diese Rechnung jedoch nicht aufzugehen. Aus mehreren prominenten Urteilen des Bundesgerichtshofs, über die vielfach auch schon in Cash berichtet wurde, entstand eine gefestigte Rechtsprechung vom „Vorrang des gesprochenen Wortes des Anlageberaters“. Die Rechtsprechung hob darin hervor, dass der Anleger nicht verpflichtet sei, den ihm übergebenen Prospekt oder andere Unterlagen daraufhin zu durchforsten, ob die persönlich von seinem Berater oder Vermittler gemachten Anlagen richtig oder doch vielleicht etwas zu „schön gefärbt“ seien. Gleiches gelte für Aussagen des Vertriebes, die die im Prospekt aufgezählten Risiken relativierten oder verharmlosten, etwa unter Verweis auf das dortige unverständliche und ohnehin übertriebene „Juristendeutsch“.

**Schon diese Rechtsprechung** war im Kern ebenso richtig, wie sie oft missverstanden wurde. Der Kunde muss in der Tat nicht besser informiert als sein Finanzdienstleister sein, und darf ihm grundsätzlich vertrauen; es ist nicht seine Aufgabe, seinen Fachberater wiederum zu überwachen. Aus dieser mangelnden Pflicht zur Überwachung schlossen aber viele Anleger und ihre Interessenvertreter, dass es auch bei einem alle Risiken zutreffend und vollständig darstellenden Prospektinhalt ausreiche, allein darauf zu verweisen, dass man den Prospekt nicht gelesen habe, sondern sich allein auf die „mündlichen“ Angaben seines Finanzdienstleisters verlassen habe. Was tatsächlich bei dem oft Jahre lang zurückliegenden Vermittlungsgespräch thematisiert wurde, bleibt in der späteren (Gerichts-) Praxis meist im Dunkeln oder ist nicht mehr aufklärbar. Auch sind die subjektiven Wahrnehmungen hierüber – vorsichtig formuliert – oft je nach Interessenlage sehr verschieden. Gerade auch diese Fälle betraf jedoch eine ebenfalls schon seit Jahren gefestigte Rechtsprechung, die festlegte, dass die – rechtzeitige – Aushändigung eines Prospektes als Mittel der Aufklärung im Regelfall ausrei-

chend sei, sofern der Prospekt die nötigen Informationen wahrheitsgemäß und verständlich vermittelte. Selbst wer gleichsam „stumm“ den Prospekt überreichte, konnte damit seinen – jedenfalls rechtlichen – Informationspflichten genügen, mochte eine solche Vorgehensweise auch im Regelfall nicht unbedingt der vertriebliche Königsweg sein. Ob der Anleger dann tatsächlich die ihm zugänglich gemachten Dokumente las – was in der Praxis wohl eher die Ausnahme ist –, blieb sein Risiko.

Schon deshalb war auch in der Vergangenheit der stereotype Vortrag, man habe Prospekt und sonstige Unterlagen nicht gelesen und auch nicht lesen müssen, sondern auf die vorrangigen mündlichen Empfehlungen des jetzigen Beklagten vertrauen dürfen, gefährlich. Übersehen wurde oft, dass diese besondere Rechtsprechung nur für die Fälle galt, in denen – ausnahmsweise – durch Zeugenaussagen o.ä. feststand, dass mündlich vom Prospekt abweichende oder diesen abschwächende Angaben zur Anlage gemacht worden waren.

**War dies nicht der Fall**, blieb es statt beim Vorrang des gesprochenen Wortes bei dem „Nachweis des geschriebenen Wortes“ durch die rechtzeitige Prospektübergabe, belegt z.B. durch eine gesonderte Empfangsbestätigung oder im Beratungsprotokoll.

Trotzdem blieb die Rechtsprechung zunächst sehr zurückhaltend, auch in Zweifelsfällen vom Anleger die konkrete Lektüre der ihm übergebenen Unterlagen zu fordern oder jedenfalls die kenntnisabhängige Verjährung von drei Jahren ab Beginn der Übergabe entsprechender schriftlicher Informationen beginnen zu lassen. Die Instanzgerichte erkennen aber in jüngster Zeit mehr und mehr an, dass mit den gesteigerten Pflichten im Hinblick auf die Dokumentation durch den Vertrieber auch erhöhte Anforderungen an die Pflichten des Anlegers in eigener Sache, juristisch als Obliegenheiten bezeichnet, einhergehen.

So hat z.B. das Landgericht Nürnberg-Fürth in einem Urteil vom 28. November 2014 (Az. 10 O 6171/14) eine sehr feinsin-



Thomas Zacher: „Der Anleger muss etwaige Widersprüche zwischen Prospektinhalten und Vermittlungsgespräch ansprechen.“

nige Unterscheidung aufgestellt. Es stellt nämlich fest, dass grundsätzlich durchaus eine Obliegenheit bestehen könne, einer Diskrepanz zwischen den Risikohinweisen im Prospekt und anderweitigen mündlichen Erklärungen des Beraters nachzugehen. Wer dies – im Rahmen des Zumutbaren – nicht tue, könne sich grob fahrlässig verhalten, was auch bereits in einem Urteil des Oberlandesgerichts Frankfurt vom 29. September 2014 (Az. 23 U 241/13) diskutiert worden war. Hieraus geht mittelbar durchaus eine „Lesespflicht“ für den Anleger hervor, denn das schlichte Lesen eines (verständlichen) Prospektes ist sicher zumutbar. Der vom Landgericht Nürnberg-Fürth entschiedene Fall wies nun noch eine weitere Besonderheit auf, welche im konkreten Einzelfall doch noch zur Haftung des Vermittlers führte. Denn dort stand aufgrund von Zeugenaussagen fest, dass dieser wiederum die offenliegende Diskre-

panz zu seinen Aussagen durch beschwichtigende und verharmlosende Äußerungen „entkräftet“ hatte, auf die der Anleger schließlich vertraut hatte.

**Das Gericht stellte** insoweit fest, dass der Anleger nicht noch zu weiteren „Prüfungen oder Aufklärungsmaßnahmen“, etwa durch Einschaltung eines Rechtsanwalts verpflichtet war. Insoweit blieb es in diesem konkreten Fall wiederum beim „Vorrang des gesprochenen Wortes“, wobei hier das gesprochene Wort tatsächlich den Prospektangaben eindeutig entgegenstand. Allgemein bedeutsamer ist aber sicher die Feststellung, dass erstens der Anleger auch die schriftlichen Unterlagen zur Kenntnis nehmen muss und zweitens im Rahmen des Zumutbaren auch etwaige Widersprüche zum Inhalt des Vermittlungsgesprächs anzusprechen beziehungsweise aufzuklären hat. Entsprechen-

des geht jetzt auch aus einem Urteil des Brandenburgischen Oberlandesgerichts vom 4. März 2015 (Az. 4 U 46/14) hervor. Es urteilte nämlich, dass ein Anleger auch die in – später übersandten – Rechenschaftsberichten enthaltende Hinweise für eine mögliche persönliche Haftung als Kommanditist zur Kenntnis zu nehmen hat. Selbst wenn er ursprünglich darüber nicht zutreffend aufgeklärt wurde, müsse er sich die später daraus ableitbaren Informationen über das Haftungsrisiko im Hinblick auf die Verjährung seiner Ansprüche entgegenhalten. Das Brandenburgische Oberlandesgericht äußert sich plastisch: „Der Zeichner kann sich nicht darauf berufen, die Rechenschaftsberichte nicht gelesen zu haben, denn es liegt im besonderen Interesse eines jeden Anlegers, die jährlichen Rechenschaftsberichte der Fondsgesellschaft eingehend durchzulesen. Tut er dies nicht, handelt er grobfahrlässig.“

Damit relativiert das Gericht die frühere Tendenz vieler Gerichte deutlich, die fast nie den Beginn der kenntnisabhängigen Verjährung aufgrund später übersandter Unterlagen bejaht hatten. Dies mit dem Hinweis darauf, dass der Anleger nach seiner Entscheidung nicht mehr verpflichtet sei, diese anhand oft nicht einfach zu lesender fachspezifischer Unterlagen zu überprüfen. Das Brandenburgische Oberlandesgericht führt dem entgegen auch insoweit eine nachträgliche Pflicht zur Beobachtung „seiner“ Kapitalanlage, zumindest anhand übersandter Unterlagen, ein.

**Dieser Trend** in der Rechtsprechung könnte dazu beitragen, die Symmetrie zwischen Unterrichtungspflichten und Haftungsrisiken wieder mehr ins Gleichgewicht zu bringen. Die – durchaus gerechtfertigten – höheren Anforderungen an anfängliche Aufklärung und spätere Unterrichtung über den Verlauf einer Kapitalanlage durch Anbieter und Vertrieb sollte keine Einbahnstraße sein. Wenn diese Informationen dem Anleger im Sinne einer Bringschuld zugänglich zu machen sind, muss er sich auch so behandeln lassen, als ob er diese zur Kenntnis genommen hätte. Wer nicht liest, kann sich hierauf aber weder bei der Diskussion um anfängliche Aufklärungsmängel wie bei späterem Verjährungsfragen berufen. ■

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