



Neues Stornorecht für Anleger bei Prospektfehlern!

Newsletter 09/2006 - Sonderausgabe

Sehr verehrte Leserinnen, sehr geehrte Leser,

das Anlegerschutzverbesserungsgesetz ist seit mehr als einem Jahr in Kraft. Soweit es die konzeptionelle Seite betrifft, waren die Vorgaben in kürzester Zeit umgesetzt. Falls keine der Ausnahmen von der Pflicht zur Veröffentlichung eines Verkaufsprospektes gem. § 8 f Abs. 2 Verkaufsprospektgesetz greift, muss für im Inland öffentlich angebotene und nicht in Wertpapieren im Sinne des Wertpapierprospektgesetzes verbriefte Anteile, die eine Beteiligung am Ergebnis eines Unternehmens gewähren, ein Prospekt veröffentlicht werden. Ein solches öffentliches Angebot von Vermögensanlagen ist seit dem 01.07.2005 nur erlaubt, wenn die Veröffentlichung des Prospektes von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht gestattet und vom Anbieter gem. dem Verkaufsprospektgesetz veröffentlicht wurde.

Die BaFin ist bestrebt, die Anfragen schnellstmöglich zu bearbeiten. Man kann durchaus sagen, dass sich inzwischen eine Vorgehens- und Verfahrensweise eingespielt und bewährt hat.

Eine andere Thematik wurde bislang - soweit erkennbar - aber kaum diskutiert und erörtert. Dies mag daran liegen, dass dies Anlagekonzepte betrifft, bei denen etwas schiefgelaufen ist und diese Anlagekonzepte regelmäßig mit zeitlichem Verzug auf den Prüfstand gelangen. Auf den Punkt gebracht geht es darum, ob und inwieweit nach Einführung des Gesetzes zur Verbesserung des Anlegerschutzes Anleger bei Produkten des freien Kapitalmarktes im Falle des Vorliegens von Prospektfehlern ggf. heute in der Lage sind, ihre Beteiligung an bestimmte Personen oder die Fondsgesellschaft kurzerhand zurückzugeben. Plakativ formuliert kann eine solche Möglichkeit als „Stornorecht für Anleger bei Prospektfehlern“ bezeichnet werden. Diesem Thema widmet sich unser heutiger Sonder-Newsletter. Vor allem Vertriebspartner dürften durch die neuen Prämissen bei rechtlichen Auseinandersetzungen noch stärker in den Blickpunkt geraten. Seien Sie vorbereitet! Wir unterstützen Sie dabei gern!

Ihre Fachkanzlei im Kapitalanlage- und Immobilienbereich

Neues Stornorecht für Anleger bei Prospektfehlern?*

Das Anlegerschutzverbesserungsgesetz ist seit dem 01.07.2005 in Kraft. Gleichwohl muss trotz des vielversprechenden Namens deutliche Kritik geübt werden. Besonders hervorzuheben sind folgende Kritikpunkte:

- Durch die Einführung der gesetzlichen Prospekthaftung sind wesentliche Anspruchssituationen der von der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofes herausgebildeten bürgerlichen Prospekthaftung möglicherweise nicht mehr anwendbar bzw. ist die Möglichkeit ihrer Anwendung unklar.
- Weg von den eigentlichen Prospektverantwortlichen werden sich die Ansprüche der Anleger sehr stark auf den Vertrieb fokussieren - insofern gewinnt die Diskussion über die mögliche Haftungseinschränkung für Tätigkeiten des Vertriebes eine besondere Bedeutung. In diesem Zusammenhang stellt sich dann zugleich die Frage nach der Nützlichkeit von Beratungsprotokollen.
- Schließlich richten sich Ansprüche der Anleger aus gesetzlicher Prospekthaftung u.a. auch gegen die Fondsgesellschaft, also gegen die Gesamtheit der Anleger.

Die Rechtslage seit dem 01.07.2005

Auf den Punkt gebracht geht es darum, ob und inwieweit nach Einführung des Gesetzes zur Verbesserung des Anlegerschutzes Anleger bei Produkten des freien Kapitalmarktes im Falle des Vorliegens von Prospektfehlern ggf. heute in der Lage sind, ihre Beteiligung an bestimmte Personen oder die Fondsgesellschaft kurzerhand „zurück zu geben“. Plakativ formuliert kann eine solche Möglichkeit als „Stornorecht für Anleger bei Prospektfehlern“ bezeichnet werden.

Was ist nun im Einzelnen damit gemeint?

Durch Artikel 2 des Anlegerschutzverbesserungsgesetzes (AnSVG) wird eine Änderung des Verkaufsprospektgesetzes vorgenommen. Und zwar wird darin nunmehr eine Prospektpflicht für Vermögensanlagen gesetzlich geregelt und zudem durch dessen § 13 bei fehlerhaftem Prospekt eine gesetzliche Prospekthaftung auch für Vermögensanlagen des freien Kapitalmarktes konstituiert.

* Auszugsweise Darstellung und Diskussionsgrundlage einer Thematik, welche seit dem Inkrafttreten des Anlegerschutzverbesserungsgesetzes existiert und ganz offensichtlich zurzeit noch kaum Beachtung findet. Zu diesem Thema existiert auch ein umfassendes Seminarmanuskript, welches Interessierten auf Wunsch gerne per E-Mail übermittelt werden kann.

§ 13 VerkProspG verweist nun wiederum auf die Vorschriften der §§ 44 bis 47 des Börsengesetzes. Diese Vorschriften sollen Anwendung finden, wenn bei einem Verkaufsprospekt über Vermögensanlagen Angaben unrichtig oder unvollständig sind.

Schlussendlich ergeben sich die Konsequenzen eines unrichtigen Prospektes über Vermögensanlagen zunächst aus § 44 des Börsengesetzes.

Danach kann der Erwerber einer Vermögensanlage die aufgrund eines zugelassenen Prospektes vertrieben wird von

1. denjenigen, die für den Prospekt die Verantwortung übernommen haben und
2. denjenigen, von denen der Erlass des Prospektes ausgeht

als Gesamtschuldner die Übernahme der Vermögensanlage gegen Erstattung des Erwerbspreises und der mit dem Erwerb verbundenen üblichen Kosten verlangen, sofern das Erwerbsgeschäft nach Veröffentlichung des Prospektes und innerhalb von sechs Monaten nach erstmaliger Einführung - Vertriebsbeginn - abgeschlossen wurde.

Der Kreis der potentiellen Haftungsadressaten

Schuldner der Prospekthaftungsansprüche sind also die für den Prospekt verantwortlichen Personen; dies können diejenigen sein, die für den Prospekt die Verantwortung übernommen haben sowie diejenigen, von denen die Ausgabe des Prospektes ausgeht. Beide Begriffe sind im Gesetz nicht weiter definiert.

Nach der Kommentierung zum Börsengesetz gehören zu den Haftungsadressaten die Unterzeichner des Prospektes wie auch diejenigen, die im Prospekt ausdrücklich die Verantwortung für seine Richtigkeit und Vollständigkeit übernommen haben; des Weiteren der Emittent, -regelmäßig die Fondsgesellschaft- sowie die Emissionsbegleiter (im Falle börsenrechtlicher Emissionen, regelmäßig die Kredit- oder Finanzdienstleistungsinstitute). Ebenso zählen dazu die Personen, die ein eigenes wirtschaftliches Interesse an der Emission haben und auch die, die maßgeblich auf den Inhalt des Prospektes Einfluss genommen haben. In der Regel soll dies nicht für Wirtschaftsprüfer oder Anwälte und Sachverständige, die lediglich bestimmte Beratungs- und Prüftätigkeiten in Zusammenhang mit dem Prospekt vorgenommen haben, gelten.

Diese Bestimmung des Kreises der Verantwortlichen verdient mit einer allerdings wichtigen Ausnahme Zustimmung: Die mögliche Inanspruchnahme der Fondsgesellschaft selbst fußt auf der Überlegung, dass es sich bei den Emittenten um schon „etablierte“ Gesellschaften handelt, die jedoch längere Zeit auf dem Markt tätig sind und Werte geschaffen haben.

Bei geschlossenen Fonds ist dies anders. Das Fondsvermögen ist im Regelfall das Vermögen, welches die Gesamtheit der Anleger/Zeichner durch ihre Einlagen gebildet hat.

Deshalb zählten nach dem Sonderrecht des Bundesgerichtshofs zu Publikumspersonengesellschaften die Fondsgesellschaften selbst nicht zu Anspruchsgegnern. Zum einen, weil ein „Windhundrennen“ der beteiligten Anleger vermieden werden sollte und zum anderen auch, weil die Fondsgesellschaft ihr Kapital im Hinblick auf mögliche Fremdgäubiger behalten sollte. Diese Ansätze könnten nun durch die neue Rechtslage unterlaufen werden.

Bedeutsam wird auch ein weiterer inhaltlicher Aspekt des nunmehr möglichen Prospekthaftungsanspruches. Ansprüche kann nämlich nur derjenige geltend machen, der innerhalb von sechs Monaten nach erstmaliger Einführung/Veröffentlichung des Prospektes/Vertriebsbeginns gezeichnet hat. Für diejenigen der nach sechs Monaten und einem Tag gezeichnet hat, bestehen keine Ansprüche aus gesetzlicher Prospekthaftung. Ob daneben Ansprüche aus bürgerlich-rechtlicher Prospekthaftung bestehen oder ob das Anlegerschutzverbesserungsgesetz als spezialgesetzliche Regelung dies ausschließt, wird sicher noch zu heftigen Diskussionen führen.

Die Exkulpationsmöglichkeit nach § 45 BörsG

§ 45 Börsengesetz gesteht zudem den möglichen Anspruchsverpflichteten eine weitgehende Exkulpationsmöglichkeit zu. Es gilt: Haftung nur dann, wenn die Unrichtigkeit auf grober Fahrlässigkeit beruhte.

Letztendlich wird in diesem Falle für die Emittentin (= die Fondsgesellschaft) als wahrscheinlich informationsnächste Anspruchsgegnerin das größte Haftungsrisiko gegeben sein, was dazu zwingen könnte, dass Anlegeranwälte zunächst auf das Fondsvermögen zurückgreifen.

Durch die BGH-Rechtsprechung ist seit Ende der 70er Jahre ohne gesetzliche Grundlage im Wege des Richterrechts weitgehender Anlegerschutz verwirklicht worden. Auch für die Initiatoren oder Emissionshäuser hat diese neue Rechtslage

faktische Implikationen. Machen Anlegerschutzanwälte relativ frühzeitig Ansprüche der Anleger gegen die Fondsgesellschaft auf Rücknahme der Anteile geltend, so gerät die Schließung oder auch bei Vollplatzierung die Sprengung des Fonds zum Gefahrenmoment. Dies könnte faktisch den Zwang bewirken, entsprechende Anlegeranteile seitens der Emissionsgesellschaften zu übernehmen und unter Aufwendung neuer Vertriebskosten neu zu platzieren. Für diesen Fall wären zudem auch die Prospekte in der entsprechenden Form zu berichtigen. Dies kann wirtschaftlich gesehen nicht nur für die Fondsgesellschaft, sondern auch für das platzierende Emissionshaus sehr kritisch sein.

Allerdings kann nach § 45 BörsG derjenige nicht in Anspruch genommen werden, der nachweist, dass er die Unrichtigkeit oder Unvollständigkeit der Angaben des Prospektes nicht gekannt hat, sofern die Unkenntnis nicht auf grober Fahrlässigkeit beruht.

Die Beweislast dafür liegt bei demjenigen, der in Anspruch genommen wird. In der Praxis wird es für den in Anspruch Genommenen schwierig sein, einen entsprechenden Nachweis zu führen.

Weitere Haftungsausschlüsse ergeben sich aus § 45 Abs. 2 BörsG. Ein Anspruch gegen Prospektverantwortliche besteht dann nicht, wenn die Vermögensanlage nicht aufgrund des Prospektes erworben wurde, der Sachverhalt, über den unrichtige oder unvollständige Angaben im Prospekt enthalten sind, nicht zu einer Minderung des Wertes der Vermögensanlage führt, der Erwerber die Unrichtigkeit oder Unvollständigkeit der Angaben des Prospekts bei dem Erwerb kannte oder vor dem Abschluss des Erwerbsgeschäftes eine deutlich gestaltete Berichtigung der unrichtigen oder unvollständigen Angaben veröffentlicht wurde.

Auch wenn der Nachweis für solche Exkulpationsmöglichkeiten in der Praxis schwierig sein dürfte, können sich die im Verkaufsprospektgesetz genannten potenziellen Haftungsadressaten zu exkulpieren versuchen.

Die Verjährung von Ansprüchen (§ 13 VerkProspG i.V.m. § 46 BörsG)

Von Bedeutung ist in der praktischen Auswirkung auch die in § 46 geregelte Verjährung. Danach verjährt der Prospekthaftungsanspruch in einem Jahr seit dem Zeitpunkt, zu dem der Erwerber von der Unrichtigkeit oder Unvollständigkeit der Angaben des Prospektes Kenntnis erlangt hat, spätestens jedoch in drei Jahren seit der Veröffentlichung des Prospektes.

Soll nun über einen geschlossenen Fonds ein neues Wirtschaftsgut finanziert werden, beispielsweise eine Immobilie, vergehen zwischen Einwerbung des

Anlegergeldes und Fertigstellung der Immobilie gut und gern 1 1/2 bis 2 Jahre. Das dritte Jahr nach Platzierungsbeginn dürfte dann im Regelfall das erste volle Vermietungsjahr sein. Erst wenn dieses vorüber ist und der Jahresabschluss vorgestellt wird, liegen die Erkenntnisse auf dem Tisch, ob die Einnahmeprognosen zutreffend sind oder nicht. Nicht selten werden die Ansprüche gegen die Anspruchsberechtigten zu diesem Zeitpunkt bereits verjährt sein.

Dieser Umstand wird möglicherweise dazu führen, dass darauf spezialisierte Anwaltsbüros sehr frühzeitig bei Fondsgesellschaften mögliche Prospektfehler herausarbeiten, um entsprechende Anlegerschutzrechte geltend machen zu können. Dies beinhaltet ein erhebliches Störungspotential, weil es lediglich auf das Vorliegen eines Prospektfehlers und nicht auf das Vorliegen eines Schadens beim Anleger ankommt.

Zudem ist zu sehen, dass zu einem frühen Zeitpunkt je nach Leistungsfähigkeit der Initiatoren häufig die Fondsgesellschaft die am stärksten kapitalisierte Anspruchsgegnerin sein wird. Von daher besteht möglicherweise sogar häufig ein Zwang, dass Ansprüche der Anleger im Hinblick auf die Rücknahme der Beteiligung gegen die Fondsgesellschaft geltend gemacht werden. Im Ergebnis kann dies zu einem Kapitalentzug bei der Fondsgesellschaft führen, die diese in die Illiquidität treiben könnte. Denn regelmäßig ist das eingesammelte Kapital für das Projekt und die diversen Dienstleistungen ausgegeben worden und ebenso regelmäßig besteht nur eine geringe Liquiditätsreserve.

Unwirksame Haftungsbeschränkungen und sonstige Ansprüche (§ 47 BörsG)

Es verwundert nicht, dass der Gesetzgeber eine Vereinbarung, durch die die Haftungsadressaten im Voraus versuchen, Ansprüche zu reduzieren oder ganz auszuschließen, für unwirksam erklärt (§ 47 Abs. 1 BörsG). Weitergehende Ansprüche, die nach den Vorschriften bürgerlichen Rechts aufgrund von Verträgen oder vorsätzlichen unerlaubten Handlungen erhoben werden können, bleiben ebenfalls unberührt (§ 47 Abs. 2 BörsG).

Was bedeutet dies für den Vertriebsmann oder provokant gefragt: „Beißen den Letzten die Hunde?“

Nach diesem kurzen Überblick stellt sich logischerweise die Frage, ob sich die bislang von der Haftungsrechtsprechung des BGH erfassten möglichen Haftungsadressaten nun entspannt zurücklegen können, weil die neue Anspruchssituation nur eine begrenzte Inanspruchnahme zulässt oder ob und in welcher Form auch immer weiterhin Ansprüche aufgrund der vom BGH

herausgebildeten bürgerlich-rechtlichen Prospekthaftung bestehen. Hierzu werden die unterschiedlichsten Standpunkte eingenommen. Teils wird vertreten, dass das Anlegerschutzverbesserungsgesetz lex specialis sei und damit die Haftungsfrage abschließend geregelt ist. Dies würde allerdings die mit dem Anlegerschutzverbesserungsgesetz verfolgten Ziele vollkommen konterkarieren. Die BGH-Rechtsprechung dürfte es kaum zulassen, dass der Anleger schlechter gestellt bleibt. Es ist allerdings zu erwarten, dass sich die Haftungsfrage noch mehr als bislang auf den Vertrieb fokussiert. Diesem droht die Inanspruchnahme auch noch Jahre nach der erfolgreichen Platzierung von Fondsanteilen. Auch deshalb sind Emissionshäuser umso mehr gefordert, ihre Anlageprodukte nur mit vollständigen, richtigen und leicht verständlichen Prospekten in den Vertrieb zu bringen.

Gerne möchten wir wissen, wie Ihnen unser Newsletter gefällt, und freuen uns daher über Ihre Anregungen und Kritik:

Redaktion Newsletter

Rechtsanwalt Ulrich A. Nastold

Rechtsanwaltskanzlei Klumpe, Schroeder & Partner GbR

Luxemburger Str. 282e

D- 50937 Köln

Tel: +49 / 221 - 94 20 94 0

Fax: +49 / 221 - 94 20 94 25

eMail: info@rechtsanwaelte-klumpe.de

Web: www.rechtsanwaelte-klumpe.de

Nähere Angaben nach § 6 TDG und § 27a UstG erhalten Sie hier im [Impressum](#)

Realisierung: [.schoenke - eMedia Consulting](#) | info@schoenke.net | www.schoenke.net