

Muster ohne Wert?

PLAUSIBILITÄTSPRÜFUNGEN werden Finanzdienstleistern von Rechts wegen für die von ihnen offerierte Anlage gefordert. Sind Angebote, dies auf externe Dienstleister auszulagern, ein Ausweg aus der Haftungsfalle?

Das Stichwort der „Plausibilitätsprüfung“ ist ein Reizthema bei vielen Branchengesprächen. Selbst bei den früher „ungeregelten“ Produkten wie zum Beispiel geschlossenen Fonds gibt es heute das obligatorische Gestattungsverfahren durch die BaFin. Viele Produktgeber lassen zudem ihre Angebote durch namhafte externe Gutachten zu einzelnen Aspekten – etwa dem steuerlichen Konzept – oder insgesamt (etwa durch sogenannte IDW-S4-Gutachten nach den Vorgaben des Instituts für Wirtschaftsprüfer) überprüfen. Hinzu kommen häufig Ratings von verschiedenen Anbietern sowie die Berichterstattung in der Fach- und Branchenpresse. Grundsätzlich muss der einzelne Berater oder Vermittler diese Unterlagen nach der Rechtsprechung nicht nur kennen und berücksichtigen, sondern sich daraus ergebende Risiken für das Anlageprodukt auch seinem Kunden transparent machen. Schon hier hängen die Trauben oftmals hoch, insbesondere wenn man die nach wie vor (bis auf das „Handelsblatt“) im Einzelfall nicht eindeutig geklärte Frage betrachtet, welche Veröffentlichungen der Anlageberater berücksichtigen und gegebenenfalls in sein Beratungsgespräch mit einfließen lassen muss.

Dennoch ist die Rechtsprechung hier ebenso hart wie unscharf. Zunächst einmal gilt der Grundsatz, dass der Anlageberater „zu mehr als nur zu einer Plausibilitätsprüfung verpflichtet“ ist, und „deshalb eine Anlage, die er empfehlen will, mit üblichem kritischen Sachverstand prüfen oder den Kunden auf ein diesbezügliches Unterlassen hinweisen“ muss (jüngst BGH, Urteil vom 16. September 2010 – Az.: III ZR 14/10). Dabei hat die Rechtsprechung bereits entschieden, dass den Anlageberater die – derzeit ohnehin meist nur formale – BaFin-Zulassung ebenso wenig entlastet wie ein positives Gutachten nach dem ja durchaus anspruchsvollen IDW-S4 Standard des Instituts der Wirtschaftsprüfer. Für viele Branchenteilnehmer ist dann kaum noch nachvollziehbar, wie sie selbst die

Anforderungen eines „Obergutachters“ bei Vorliegen derart qualifizierter Unterlagen noch erfüllen können.

Grenzen der Prüfpflicht

Gerade für Einzelkämpfer und kleinere Vertriebsgruppen entsteht hier ein praktisches Problem. Die Rechtsprechung hilft dabei wenig weiter. „Wo die Grenzen einer Prüfungspflicht im Einzelfall zu ziehen sind, hängt weitgehend davon ab, welche Informationen der Anleger konkret abfragt und welches Vertrauen der Vermittler in Anspruch nimmt“ (BGH, Urteil vom 5. März 2010 – Az.: III ZR 17/08).

Die einzelfallbezogene Betrachtungsweise führt manchmal zu skurrilen Ergebnissen, etwa wenn verschiedene Gerichte hinsichtlich des gleichen Umstandes mal davon ausgehen, dass bei gehöriger Plausibilitätsprüfung dieser Umstand hätte entdeckt werden müssen, mal eine entsprechende Prüfungspflicht für zu weitgehend halten. Welchen Stellenwert haben dann Angebote externer Dienstleister, welche – gegen Vergütung – dem Finanzdienstleister die schwierige und risikoreiche Arbeit abzunehmen versprechen? Derzeit werden entsprechende Dienstleistungen zum Teil auch von bekannten Analysehäusern und Ratingagenturen angeboten. Zunächst erscheint dies für die Praxis als eine enorme Arbeitsentlastung.

Allerdings führt keineswegs schon der Verweis auf eine extern durchgeführte Plausibilitätsprüfung allein zur Enthaftung des Finanzdienstleisters. Juristisch gesehen bleibt der Finanzdienstleister im Verhältnis zu seinem Kunden immer der Verantwortliche für die Plausibilitätsprüfung. Außerdem besteht das Risiko eines „Kaskadeneffekts“, welcher sich schon zum Beispiel bei der Diskussion um Presseberichterstattung oder andere externe Gutachten in der Vergangenheit gezeigt hat. Auch wenn man einräumt, dass der Berater sich diese „Hilfsmittel“ zur Erfüllung seiner eigenen Pflichten durchaus bedienen kann, fordert die Rechtsprechung wiederum, dass er



Thomas Zacher: „Plausibilitätsprüfungen von

Kapitalanlagen durch externe Anbieter bedeuten keine Enthaftung für Finanzdienstleister.“

dann zumindest die Qualität des Hilfsmittels selbst wieder kritisch prüfen muss. Auch dies dürfte vorab schwer sein, zumal sich im praktischen Haftungsfall ja zumindest im Nachhinein gerade gezeigt hat, dass die hinzugezogene Institution das jedenfalls hier speziell eingetretene Risiko nicht erkannt hat.

Schließlich kommt ein weiteres Risiko hinzu: Die Rechtsprechung gesteht immerhin zu, dass die Plausibilitätsprüfung durch die Zumutbarkeit für den Finanzdienstleister begrenzt wird. Dabei gibt es durchaus in der Praxis der Instanzengerichte die vernünftige Differenzierung zwischen dem „Einzelkämpfer“ und etwa einer in den Vertrieb eingeschalteten Großbank. Wer „seine“ Plausibilitätsprüfung danach in die Hände einer großen Institution mit umfassendem Anspruch legt, könnte damit im Einzelfall auch für sich selbst eine höhere Latte legen, als er sie selbst bei einer persönlich durchgeführten Prüfung zu überspringen hätte. Die externe Plausibilitätsprüfung bietet damit keine eindeutig siche-

re Enthftungswirkung im Verhältnis zum Kunden. Es bleibt die Regressfrage. Wer gegenüber dem Kunden haftet, könnte diesen Haftungsschaden im Innenverhältnis bei seinem „Plausibilitätsprüfer“ als Regressschaden geltend machen. Dabei kommt es selbstverständlich auf die Gestaltung im Einzelfall an. Gerichte neigen beispielsweise oft dazu, Haftungsfälle mit mehreren Aufklärungsmängeln zu begründen. Der Fall, dass die gerichtliche Begründung – über mehrere Instanzen hinweg – eindeutig und ausschließlich auf die mangelnde Plausibilitätsprüfung gestützt wird, dürfte eher selten sein. Eine vertragliche Freistellungsregel, welche nur im Falle einer ausschließlich auf die Verletzung der Plausibilitätsprüfung gestützten Verurteilung zum internen Schadensersatz führen würde, könnte dann wertlos sein.

Ein kritisches Augenmerk sollte auch auf andere Vertragsklauseln gelegt werden, so zum Beispiel mögliche Haftungsausschlüsse aufgrund eigener Tatsachenkenntnis des Plausibilitätsprüfers, aber

auch besondere Regeln zur Information und Hinzuziehung des Vertragspartners im Haftungsfall, zur Verjährung der Regressansprüche und anderen scheinbar formalen Fragen. Eine wirksame Absicherung für den Regressfall bietet zudem in wirtschaftlicher Hinsicht nur ein Anbieter, welcher über eine hinreichende Kapitalausstattung verfügt, im Falle eines von der Rechtsprechung festgestellten Plausibilitätsmangels auch die dann typischen „Massenschäden“ zumindest im Regresswege bei denen ausgleichen zu können, welche seine Dienstleistung in Anspruch genommen haben.

Bleibt schließlich als letzter Stolperstein noch die finanzaufsichtsrechtliche Zulässigkeit des Angebotes einer externen Plausibilitätsprüfung, wenn diese etwa ergänzend zu einem Rating erfolgt. Die 2009 in Kraft getretene EU-Rating-Verordnung (VO EG Nr. 1060/2009) schreibt in ihrem Anhang 1, Abschnitt B, Abs. 4, vor, dass eine Ratingagentur keine Beratungsleistung für das bewertete Unternehmen

oder einen verbundenen Dritten und auch andere Dienstleistungen nur dann erbringen darf, wenn diese Nebendienstleistungen keinen Interessenkonflikt mit ihrer Ratingtätigkeit verursachen können.

Diese EU-Verordnung ist derzeit noch nicht auf alle Anlageprodukte und Ratingagenturen unmittelbar anwendbar, sie zeigt aber allgemein geltende Grundgedanken auf. Auch wenn Plausibilitätsprüfungen als Nebendienstleistungen gegenüber dem Vertrieb als „Dritten“ zwischen Kunden und Produktgeber erbracht werden, drohen potenzielle Interessenkonflikte. Eine Plausibilitätsprüfung mit schlechtem Ergebnis wird sich (auch wenn sie mit entsprechenden Vertraulichkeitsklauseln versehen ist) primär kaum erfolgreich bei Vermittlern gegen Entgelt anbieten lassen, da nach kurzer Zeit ohnehin entsprechende Warnungen in Branchenkreisen bekannt werden, die für weitere Interessenten den Erwerb dieser Prüfung überflüssig machen werden.

Verwertbarkeit von Erkenntnissen

Darüber hinaus wird auch ein Produktgeber nicht begeistert sein, wenn seinem Prospekt mangelnde Plausibilität vorgeworfen wird – was mittelbar durchaus wirtschaftliche Auswirkungen haben kann. Und schließlich bleibt die Frage nach der Verwertbarkeit von Erkenntnissen über Kreuz. Nimmt man die Trennung zwischen Produktrating und Plausibilitätsprüfung ernst, könnte ein Emissionsprospekt auch dann noch „plausibel“ erscheinen, wenn im Rahmen des Ratings Erkenntnisse über konkret unzutreffende Grundannahmen oder im speziellen Fall drohende atypische Risiken gewonnen worden wären. Dürfte ein solches „Vorwissen“ in die Plausibilitätsprüfung mit einfließen, oder müsste es im Sinne der Neutralität geradezu „ausgeblendet“ werden, um nicht das Eine mit dem Anderen zu vermischen?

Das Fazit für den Finanzdienstleister lautet daher derzeit: Plausibilitätsprüfungen durch Dritte sind kein „Haftungsdach“ gegenüber den Kunden. Auch ein interner Regressanspruch im Falle eines Falles bleibt rechtlich und wirtschaftlich eine Frage des Einzelfalles. Qualifizierte Prüfungen renommierter Anbieter können aber eine echte Hilfe bei der eigenen Recherchearbeit sein und diese erheblich abkürzen. ■

Autor Professor Dr. jur. **Thomas Zacher** ist Partner der Kanzlei Zacher & Partner Rechtsanwälte, Professor an der FHDW in Bergisch Gladbach und Vorstandsmitglied im Rechtsforum Finanzdienstleistung e.V.