

Teufel im Detail

Trotz heißer Diskussion um **zusätzliche Aufklärungspflichten** des Vertriebs: Bei der Vermittlung geschlossener Fonds bleiben für die Rechtsprechung die **Angaben des Emissionsprospekts** in aller Regel die Entscheidungsgrundlage.

Von Thomas Zacher

Worte sind flüchtig. Diese Erkenntnis hat den Gesetzgeber dazu veranlasst, die ursprünglich nur für Wertpapiere im formellen Sinne geregelte Prospektierungspflicht auch auf die bisher unregulierten Finanzprodukte des so genannten „grauen Kapitalmarkts“ zu übertragen. Heute besteht auch dort eine Prospektierungs- und Zulassungspflicht durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).

Da zudem die Rechtsprechung schon seit vielen Jahren jedenfalls de facto eine Pflicht zu umfänglicher schriftlicher Aufklärung des Anlegers statuiert hat, konnte sich in der Branche eine Prospektkultur entwickeln, die aufbauend auf den Richtlinien des Instituts der Deutschen Wirtschaftsprüfer (IDW) und weiteren akzeptierten Branchenstandards zu einer im Regelfall hohen Prospektqualität geführt hat.

Umfangreiche Prospektangaben

Die Folge: Das Investitions- und Unternehmenskonzept wird in der Regel deutlich dargestellt, Risiken werden umfassend angesprochen und wirtschaftliche Rahmenbedingungen ebenso transparent gemacht wie der Umstand, dass Prognosen über zukünftige Renditen und Ausschüttungen eben keine festen Zusagen sein können.

Diese für Anleger wie Vermittler positive Markttenenz hat aber zugleich dazu geführt, dass sich – kommt es später doch zu Verlusten respektive enttäuschten Anlegererwartungen – der Schwerpunkt der Beraterhaftung immer mehr auf die Frage zusätzlicher Aufklärungspflichten neben der Obliegenheit zur Übergabe des Emissionsprospektes fokussiert.

Das beginnt bereits bei der Dokumentation der Übergabe von Emissionsprospekt und sonstigen Unterlagen. Obwohl keineswegs eine rechtliche Neuigkeit, scheint immer noch nicht überall bekannt zu sein, dass eine schriftliche Empfangsbestätigung über den Erhalt der Emissionsunterlagen eine gesonderte und separat von Kunden zu unterschreibende Erklärung

erfordert, die von anderen Belehrungen oder Erklärungen den Kunden deutlich abgesetzt sein muss. Empfangsbestätigungen, die lediglich Teil der allgemeinen Zeichnungs- oder Beitrittserklärung sind, sind ebenso unwirksam wie Erklärungen, die etwa in einen Analysebogen oder ein allgemeines Beratungsprotokoll integriert sind (siehe Paragraph 309 Nr. 12 BGB).

Umgekehrt ist eine separate und gesondert unterzeichnete Empfangsbestätigung ein geeignetes und in der Praxis nur selten zu erschütterndes Beweismittel dafür, dass der Anleger die dort genannten Unterlagen auch tatsächlich erhalten hat. Die bisweilen auch von Anwälten etwas nebulös vorgetragenen Argumente, dass derartige Erklärungen unwirksam seien oder dem Kunden eine solche Erklärung ohne tatsächliche Prospektübergabe „untergeschoben“ worden sei, finden vor Gericht nur in den seltensten Fällen Gehör.

Das OLG Köln hat es in einem Urteil vom 15. Oktober 2003 (Az: 13 U 44/03) fixiert: „Ein dem Anleger vor Unterzeichnung der Beitrittserklärung vorgelegte und zur Aushändigung angebotener Beteiligungsprospekt wird auch dann Bestandteil des Beratungsvertrages, wenn der Anleger ihn entgegen seiner schriftlichen Bestätigung weder zur Kenntnis genommen noch erhalten hat.“

Folgeschwere Laxheit

Aus der Sicht des Anlegers bedeutet dies, dass man entsprechende Empfangsbestätigungen ernst nehmen muss und sie nicht leichtfertig – ohne dass die Unterlagen tatsächlich übergeben wurden – unterzeichnen sollte. Aus der Sicht des Vermittlers ist die Beweiskraft einer derartigen Erklärung oft der für ihn entscheidende Punkt im Streit über seine persönliche Haftung bei einer fehlgeschlagenen Kapitalanlage.

Zwar werden insbesondere vom Anlageberater, dessen Pflichten gegen-

über dem Kunden über die eines reinen Vermittlers hinausgehen, noch zusätzliche Anforderungen gestellt. So muss er auch eine anlegergerechte Beratung, nicht jedes Produkt ist für jeden Kunden geeignet, durchführen und auf ergänzende Umstände wie etwa Presseberichte (vgl. zu dieser speziellen

nen externen Prospektprüfers wie schließlich der BaFin aufschwingen, hat die Rechtsprechung indes eine klare Absage erteilt.

Nach Ansicht des Bundesgerichtshofs ist anerkannt, dass gerade der Emissionsprospekt die „wesentliche Unterrichtungsmöglichkeit für einen Beitrittsinteressenten“ darstellt (siehe etwa Urteile vom 31. März 2005 – Az: 2 ZE 140/03 sowie Az: 2 ZR 310/03 und Urteil vom 1. März 2004 – Az: 2 ZR 88/02). Somit muss der Anlageinteressent nach Auffassung des BGH den Prospektinhalt auch „sorgfältig und eingehend“ zur Kenntnis nehmen. Das Gericht: „Wird dem Anlageinteressenten statt einer mündlichen Aufklärung im Rahmen des Vertragsanbahnungsgesprächs ein Prospekt über die Kapitalanlage überreicht, kann das als Mittel zur Aufklärung genügen.“

Auch das Oberlandesgericht Celle, dessen frühere Entscheidungen oft im Sinne von – je nach Standpunkt: zu – umfassenden ergänzenden Belehrungspflichten des Vermittlers verstanden wurden, meint hierzu in einer jüngeren Entscheidung (Urteil vom 16. Juli 2004 – Az: 9 U 15/04): „Auch auf dem grauen Kapitalmarkt ist der Verkaufsprospekt das maßgebliche Informationsmedium für den Anleger. Aufklärende Angaben im mündlichen Gespräch mit dem Vertriebspersonen sind grundsätzlich nur geschuldet, wenn zu Tage getretene Fehlverständnisse des Anlegers einer Korrektur bedürften.“

Fatale Selbstüberschätzung

Die Anforderungen an die Aufklärungs- und Beratungspflichten des Vermittlers stehen danach stets in Relation zum Inhalt der schriftlichen Unterlagen und zum Verständnishorizont des Anlegers. Von jenem verlangt die Rechtsprechung ein hohes Maß an Eigenverantwortlichkeit und Sorgfalt bei der Entscheidung über eine Kapitalanlage.

Bei einem umfassend aufklärenden Emissionsprospekt ist der Vermittler jedenfalls im Hinblick auf die Anlageberatung nicht automatisch zu einem „mündlichen Parallelvortrag“ verpflichtet, soweit nicht erkennbar Verständnisschwierigkeiten bei seinen Kunden bestehen oder dieser nicht zusätzlichen Erläuterungs- respektive Beratungsbedarf signalisiert.

Dabei ist auch Offenheit und Ehrlichkeit des Anlegers gefordert. Wer Inhalte oder Zusammenhänge vielleicht nicht ganz versteht oder zusätzliche Erläuterungen wünscht, sollte dies auch offen artikulieren und sich nicht verständiger geben, als er tat-

sächlich ist. Die Einhaltung dieser Spielregeln sorgt nicht nur für ein faires Miteinander beider Seiten, sondern sie vermeidet auch spätere Missheiligkeiten.

Ebenso sollte der Vermittler „auf dem Teppich“ der Emissionsunterlagen bleiben. Wenn er durch mündliche Ausführungen Risiken relativiert oder unverbindliche Prognosen zu festen Zusicherungen macht, kann ihn auch der beste Emissionsprospekt nicht freizeichnen. Auch dann bleibt es aber bei der Obliegenheit des Anlegers, den Prospektinhalt zur Kenntnis zu nehmen und vor diesem Hintergrund allzu vollmundige Äußerungen seines Anlageberaters zu hinterfragen, will er sich nicht zumindest dem Vorwurf eines Mitverschuldens aussetzen, was zur Reduzierung des Schadensersatzanspruches führen kann.

Ehrlich währt am längsten

Mit der vielfach und zu Recht hervorgehobenen Pflicht, ebenso anlegergerecht zu beraten, korrespondiert die Obliegenheit zur eigenen Sorgfalt des Anlegers. Das Landgericht Darmstadt bringt es in einer aktuellen Entscheidung vom 3. April 2006 (Az: 1 O 618/04) auf den Punkt: „Es ist Sache des Anlegers, den Prospekt nicht nur zu lesen, sondern ihn bei Interesse ... auch durchzuarbeiten.“

Der für seinen Kunden engagierte Berater wird damit seine Tätigkeit sicher nicht auf eine reine „Prospektverteilung“ reduzieren wollen und soll hierzu durch die Rechtsprechung auch nicht animiert werden. Dem Kunden bleibt die Freiheit, sich je nach persönlichem Typus mehr auf schriftliche Darstellungen oder mündliche Erläuterungen zu verlassen.

Wer Letzteres präferiert, sollte aber auch seine individuelle Beratungspräferenz offen artikulieren. Denn schließlich gilt in der Kundenbeziehung zwischen Berater und Vermittler das Gleiche wie in jeder guten Partnerschaft – nur wenn Erwartungen klar ausgesprochen werden, lassen jene sich auch erfüllen. Ehrliche Antworten bedingen ehrliche Fragen.



DER AUTOR

Professor Dr. jur. **Thomas Zacher**, Kanzlei Zacher & Partner Rechtsanwälte, ist Vorstandsmitglied im Rechtsforum Finanzdienstleistung e.V.



Foto: MEV