

# BGH: Rechtzeitige Übergabe von Verkaufsprospekten

Der Bundesgerichtshof (BGH) stellt einmal mehr die Rechtssicherheit im Vertrieb von Sachwertanlagen in Frage, vor allem bezüglich der rechtzeitigen Übergabe des Prospekts und deren Dokumentation. Das Urteil ist auch für aktuelle Emissionen relevant.

Eine vorformulierte Bestätigung des Anlegers, die Risikohinweise in einem Emissionsprospekt zur Kenntnis genommen zu haben, ist unwirksam. Die Empfangsbestätigung für den Prospekt muss separat erfolgen und darf keine weiteren Erklärungen umfassen. Eine Regelfrist für den erforderlichen Zeitraum zwischen Übergabe des Prospekts und Beitritt gibt es nicht.

Das sind in Kürze die drei Leitsätze, die der BGH dem Urteil vorangestellt hat, das am Freitag veröffentlicht wurde (III ZR 109/17).

Es erhöht nicht nur die Risiken für den Vertrieb aus schon zurückliegenden Vermittlungen. Vielmehr sind wohl auch die Erklärungen der Anleger in den heutigen Zeichnungsscheinen von alternativen Investmentfonds (AIFs) und Vermögensanlagen in vielen – wenn nicht gar in fast allen – Fällen unwirksam.

## **“Bloße Quittungsfunktion”**

Das betrifft zum ersten die Bestätigung, den Prospekt erhalten zu haben. Die entsprechende Erklärung des Anlegers ist laut dem BGH-Urteil nur dann wirksam, wenn sie “räumlich und drucktechnisch deutlich abgehoben” ist und eine “bloße Quittungsfunktion” erfüllt.

Dafür ist unter anderem Voraussetzung, dass sich die gesonderte Unterschrift “allein auf das Empfangsbekanntnis als rein tatsächlichen Vorgang der körperlichen Übergabe und Entgegennahme einer Sache beziehen und keine weiteren Erklärungen umfassen darf”.

Eine Adhoc-Stichprobe unter aktuellen Publikums-AIFs und Vermögensanlagen-Emissionen ergab: Nur ein einziger der überprüften Zeichnungsscheine (für eine Vermögensanlage) enthält so eine “nackte” Empfangsbestätigung für den Prospekt.

Alle anderen sind vermischt mit weiteren Erklärungen des Kunden, zum Beispiel, dass er ausreichend Zeit zur Lektüre hatte und/oder die Risikohinweise zur Kenntnis genommen hat. Derlei ist unwirksam, sagt der BGH.

Das gilt – zweitens – nicht nur für die Bestätigung der Prospektübergabe. Vielmehr sind die üblichen vorformulierten Erklärungen im Zeichnungsschein, dass der Anleger den Prospektinhalt inklusive Risikohinweise zur Kenntnis genommen hat, nach dem neuen Richterspruch ebenfalls unwirksam. Auch wenn der Anleger sie unterschrieben hat.

So verlangt der BGH vom OLG Celle, an das er den Fall zurückweist, im weiteren Verfahren “die schriftliche Erklärung des Klägers, er habe den Prospekt vollinhaltlich zur Kenntnis genommen, außer Acht zu lassen (...)”. Eine solche Passage ist auch in heutigen Zeichnungsscheinen regelmäßig zu finden.

## **Solarfonds aus 2010**

In dem Rechtsstreit ging es ursprünglich um die Beteiligung des Klägers an zwei Schiffsfonds sowie zwei Tranchen eines Solarfonds, wovon sich das BGH-Urteil hauptsächlich nur noch auf eine der Solar-Beteiligungen aus dem Jahr 2010 bezieht.

Der Kläger hatte mit einer separaten Unterschrift auf dem Zeichnungsschein bestätigt, den Prospekt vier Tage vorher erhalten und insbesondere das Risikokapitel zur Kenntnis genommen zu haben. Das entlastet den beklagten und vom BGH als Anlageberater eingestuften Vertrieb jedoch nicht.

Das OLG Celle muss nun neben dem tatsächlichen Zeitpunkt der Prospektübergabe unter anderem untersuchen, ob der Kläger ausreichend Zeit hatte, den offenbar 172 Seiten starken Emissionsprospekt zu lesen. Dabei hat es auf die konkreten Einzelfallumstände abzustellen, "die insbesondere von der Person des Anlegers (seiner Vorerfahrung, Auffassungsgabe und Bildung) und der ihm effektiv zur Verfügung stehenden Zeit beeinflusst sein können", so der BGH.

Zwar hat der BGH das Thema der Prospektübergabe hinsichtlich der Beweislast unlängst aus Sicht der Finanzdienstleister deutlich **entschärft**. Aber der erforderliche Vorlauf bleibt ein Vabanque-Spiel für den Vertrieb, zumal das Gericht ihm hierfür eine individuelle Betrachtungsweise des Anlegers auferlegt und offen lässt, ob die vier Tage ausgereicht hätten.

Entscheidend ist dabei ein Punkt, der schon seit langer Zeit zu den Grundsätzen des BGH zählt und auch in diesem Fall zitiert wird: Zur Aufklärung des Anlegers reicht die Übergabe eines (vollständigen und richtigen) Prospekts nur dann aus, wenn der Berater "davon ausgehen darf, dass der Kunde diesen gelesen und verstanden hat (...)".

### **Persönliche Voraussetzungen des Anlegers**

Dieser Aspekt wird durch den neuen Richterspruch und die Betonung der persönlichen Voraussetzungen des Anlegers wohl in künftigen Auseinandersetzungen über die rechtzeitige Prospektübergabe noch stärker in den Mittelpunkt rücken. In dem einen Fall sind vier Tage vielleicht genug, in dem anderen reichen unter Umständen auch zwei Wochen nicht aus.

In Schwierigkeiten können Finanzdienstleister vor allem dann geraten, wenn sie sich nur auf die – unwirksamen – vorformulierten Passagen in den Zeichnungsscheinen verlassen haben und nicht anderweitig belegen können, warum sie davon ausgehen konnten, dass der konkrete Kunde den Prospekt "gelesen und verstanden" hat.

Immerhin: Es reicht aus, wenn der Vertrieb "davon ausgehen" kann. Er ist "nicht gehalten, sich davon zu vergewissern, dass der Anleger von der Möglichkeit zur Information tatsächlich auch Gebrauch gemacht hat", so der BGH. Zudem liegt die Beweislast, dass er zu wenig Zeit hatte, beim Anleger.

## **Einige Sprengkraft**

Trotzdem hat das Urteil einige Sprengkraft, weil es bei einer Vielzahl von Zeichnungsvorgängen – bis zum heutigen Tag – die Rechtssicherheit in Hinblick auf die Vertriebshaftung in Frage stellt und ein weiteres Tor für Anlegeranwälte aufstößt.

Bereits abgeschlossene Vorgänge lassen sich nicht mehr ändern. Hier bleibt nur, die Folgen abzuwarten. Für die aktuellen Fonds hingegen müssen Anbieter sowie Vertrieb schnellstens reagieren und die Zeichnungsscheine sowie ihre Dokumentation überprüfen und entsprechend anpassen.