



Institute for Law and Finance
Goethe-Universität Frankfurt am Main

Hengeler Mueller

Was taugt der Wertpapierprospekt für die
Anlegerinformation?

*Panel 1 – Rahmenbedingungen für Anlegerinformation
und Anlegerschutz beim Wertpapiererwerb*

Prospekthaftung

Frankfurt am Main
22. Juni 2012

Prospekthaftung – gesetzlicher Rahmen

Neuordnung der Prospekthaftungsvorschriften

- Einfügung in das WpPG mit Wirkung zum 1.6.2012 durch das VermögensanlagenG
 - Komplette Aufhebung des VerkProspG
 - Einfügung der §§ 44 ff. BörsG in das WpPG (dort §§ 21ff.)



Weiterhin keine europaweite Prospekthaftungsregelung:

nur Art. 6 ProspektRL und dessen nationale Umsetzungen, die sicherstellen sollen, dass der Emittent, dessen Verwaltungs-, Management- oder Aufsichtsstellen, der Anbieter, Zulassungsantragssteller *oder* die Garantin für die im Prospekt enthaltenen Angaben haftet



Daneben Sanktionierung eines Prospektfehlers nach allgemeinen Regelungen

- praktische Relevanz gering, z. B.
 - Ordnungswidrigkeit gemäß § 30 WpPG
 - Kapitalanlagebetrug gemäß § 264a StGB

Prospekthaftung – Anspruchsvoraussetzungen gemäß § 21 WpPG

Fehlerhaftigkeit der Prospektangaben

- Unrichtigkeit/ Unvollständigkeit von zur Beurteilung der Wertpapiere wesentlicher Angaben
- Beurteilungsmaßstab: der durchschnittliche Anleger, der eine Bilanz zu lesen versteht, aber nicht unbedingt mit der in eingeweihten Kreisen gebräuchlichen Schlüsselsprache vertraut ist (BGH „BuM“)
- widerlegliche Vermutung der Kausalität des Prospekts für Erwerb

Haftungsadressat

- Prospektverantwortlicher (vgl. § 5 Abs. 4 Satz 2 WpPG)
- Prospektveranlasser (tatsächlicher Prospekturheber)
- keine Haftung von Experten oder Billigungsbehörde



Anspruchsinhalt

Übernahme der Wertpapiere gegen Erstattung des Erwerbspreises, soweit den Ausgabepreis nicht übersteigend (plus Kosten) bzw. Differenz zwischen Erwerbs- und Veräußerungspreis

Prospekthaftung – Haftungsausschluss gemäß § 23 WpPG

Kein Haftungsausschluss oder -ermäßigung per se zulässig, vgl. 25 Abs. 1 WpPG

Ausschluss der Prospekthaftung, § 23 Abs. 1 WpPG

- keine Kenntnis des Haftungsadressaten von der Unrichtigkeit
 - Unkenntnis darf nicht auf grober Fahrlässigkeit beruhen – *due diligence defence*
 - Emittent hat Fehler grds. zu vertreten
 - Emissionsbanken: Prüfung durch eigenes Fachpersonal (OLG Frankfurt „MHM Mode“)
 - grds. Plausibilitätsprüfung ausreichend (insb. durch Konsortialführer)
 - Vertrauen auf Prüfung durch Experten (z.B. *comfort letter* vom Wirtschaftsprüfer des Emittenten, *legal opinions* von Rechtsanwälten)
 - Problem: Zurechnung von bekannten Informationen Konflikt mit *chinese walls*, § 33 WpHG?

Prospekthaftung – Haftungsausschluss gemäß § 23 WpPG (Forts.)

Ausschluss der Prospekthaftung, § 23 Abs. 2 WpPG

- Wertpapiere wurden nicht aufgrund des Prospekts erworben
- Fehler hat nicht zur Preisminderung geführt
- Erwerber kannte Prospektfehler
- Fehler wurde vor Erwerb durch öffentliche Bekanntgabe berichtigt
- Fehler ergibt sich nur aus Zusammenfassung, es sei denn, Zusammenfassung ist unrichtig/ unvollständig oder vermittelt nicht die wesentlichen Schlüsselinformationen, wenn jeweils zusammen mit den anderen Teilen des Prospekts gelesen

Verjährung nach §§ 195, 199 BGB

- nach altem § 46 BörsG bis zum 31.5.2012
 - ein Jahr nach Kenntnis des Anspruchsberechtigten vom Prospektfehler
 - spätestens drei Jahre nach Prospektveröffentlichung
- neu nach VermögensanlagenG
 - drei Jahre nach Kenntnis des Anspruchsberechtigten vom Prospektfehler
 - spätestens nach zehn Jahren nach Prospektveröffentlichung



Prospekthaftung

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!