

DFI-FORUM

WAS DIE EINFÜHRUNG EINER ALLGEMEINEN PROSPEKTPFLICHT FÜR DEN ANLEGER BEDEUTET

von Rechtsanwalt **Peter Mattil** und Rechtsanwältin **Katja Fohrer, Kanzlei Mattil & Kollegen**, München

Im Zuge des von der Bundesregierung vorgestellten 10-Punkte-Programmes zur Stärkung der Unternehmensintegrität und zur Verbesserung des Anlegerschutzes liegt seit April 2004 der überarbeitete Entwurf eines Gesetzes zur Verbesserung des Anlegerschutzes vor. Mit diesem Anlegerschutzverbesserungsgesetz (AnSVG) soll unter anderem eine Prospektpflicht für nicht in Wertpapieren verbriefte Anlageformen des sog. "grauen Kapitalmarktes" eingeführt werden. Bislang gab es lediglich für Wertpapiere eine gesetzlich normierte Prospektpflicht. Diese ist im Verkaufsprospektgesetz (VerkprospG) geregelt.

Wertpapiere sind gemäß Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) Aktien, Zertifikate, die Aktien vertreten, Schuldverschreibungen, Genussscheine, Optionscheine und andere Wertpapiere. Diese sind dann mit Aktien oder Schuldverschreibungen vergleichbar, wenn sie an einem Markt gehandelt werden können. Auch Anteilscheine sind Wertpapiere, wenn sie von einer Kapitalanlagegesellschaft oder einer ausländischen Investmentgesellschaft ausgegeben werden.

Mit dem AnSVG soll das VerkprospG dahingehend erweitert werden, dass auch für nicht in Wertpapieren verbiefte Anteile, die eine Beteiligung am Ergebnis eines Unternehmens gewähren, eine Prospektpflicht besteht. Dazu zählen Unternehmensbeteiligungen an BGB-, Kommandit- und offenen Handelsgesellschaften. Ferner GmbH-Anteile, Genossen-

schaftsanteile, stille Beteiligungen oder Beteiligungen an ausländischen Unternehmen anderer Rechtsformen. Dasselbe gilt für Treuhandvermögen oder Namensschuldverschreibungen. Eine Ausnahme von der Prospektpflicht soll gelten, wenn nicht mehr als 20 Anteile angeboten werden oder wenn die Vermögensanlagen binnen Jahresfrist nicht für mehr als 100.000 Euro verkauft werden. Außerdem sollen solche Angebote nicht prospektpflichtig sein, bei denen der Mindestbeteiligungsbetrag bei 50.000 Euro liegt. Im ursprünglichen Entwurf waren dies lediglich 40.000 Euro, derzeit wird sogar über eine Erhöhung auf 200.000 Euro diskutiert.

NUR FORMALE PRÜFUNG

Die Prospektpflicht nach dem VerkprospG bedeutet allerdings nur, dass der Prospekt bei der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) hinterlegt werden muss und geprüft wird, ob im Prospekt die erforderlichen Informationen enthalten sind. Der Verkaufsprospekt muss grundsätzlich alle tatsächlichen und rechtlichen Angaben enthalten, die notwendig sind, um dem Anleger eine zutreffende Beurteilung des Emittenten und der Kapitalanlage zu ermöglichen. Dazu zählen Gründungszeitpunkt und Sitz des Unternehmens oder Angaben über das Kapital des Unternehmens, über dessen Vermögens-, Finanz- und Ertragslage, über dessen Geschäftsführungs- und Aufsichtsorgane.

Ein nicht bereits nach anderen Vorschriften zur Prüfung des

Jahresabschlusses und des Lageberichtes verpflichteter Emittent muss künftig entweder seinen Jahresabschluss und den Lagebericht prüfen lassen oder auf die unterlassene Prüfung im Prospekt an herausgehobener Stelle hinweisen.

Die BaFin prüft den Prospekt aber nicht auf inhaltliche Richtigkeit der Angaben, wie zum Beispiel, ob die Leistungsbilanz des Initiators zutreffend dargestellt ist oder die angegebenen Renditen realistisch sind. Der ursprüngliche Gesetzesentwurf bot insoweit Anlass zur Kritik, als zu befürchten war, dass unseriöse Anbieter mit der Genehmigung des Prospektes werben könnten, um damit beim Anleger Vertrauen zu erwecken. Auf entsprechende Kritik hin wurde der Gesetzesentwurf überarbeitet, so dass der Verkaufsprospekt nun an herausgehobener Stelle den ausdrücklichen Hinweis enthalten muss, dass die BaFin nicht die inhaltliche Richtigkeit der im Prospekt gemachten Angaben überprüft hat.

Im Unterschied zum VerkprospG, wonach die Veröffentlichung gestattet ist, wenn seit dem Eingang des Verkaufsprospektes bei der Bundesanstalt zehn Werktage verstrichen sind, ohne dass die Bundesanstalt die Veröffentlichung untersagt hat, soll dies für die sonstigen Vermögensanlagen, die keine Wertpapiere sind, nicht gelten. Nach der neu eingeführten Vorschrift des Paragraphen 8 i II VerkprospG dürfen Prospekte für Nicht-Wertpapiere erst veröffentlicht werden, wenn die BaFin dies ausdrücklich gestattet hat, selbst wenn die Behörde inner

FORUM

FORTSETZUNG VON SEITE 9

halb von 20 Werktagen nach Vorlage des Prospektentwurfes nicht entschieden hat. Hierüber wird allerdings am 11. Juni 2004 im Bundesrat noch diskutiert. Erst dann wird sich zeigen, ob eine ausdrückliche Genehmigung erforderlich ist oder ob eine Genehmigungsfiktion gelten soll.

GESETZLICHE PROSPEKTHAFTUNG

Bei fehlerhaftem Prospekt und bei fehlendem Prospekt kann der Anleger nach dem Gesetzesentwurf die Rücknahme der Kapitalanlage gegen Erstattung des Erwerbspreises und der Erwerbskosten (z. B. Agio) verlangen. Allerdings nur, wenn er die Vermögensanlage nach Veröffentlichung des Prospektes und innerhalb von sechs Monaten nach dem ersten öffentlichen Angebot im Inland getätigt hat. Damit wird die gesetzlich normierte Prospekthaftung des Paragraphen 13 VerkprospG in Verbindung mit Paragraph 44 I BörsG, die auf Wertpapiere beschränkt war, nun erweitert. Dieser Anspruch soll dem Anleger im Falle von unrichtigen oder unvollständigen Angaben im Verkaufsprospekt sowohl gegen denjenigen, der für den Prospekt die Verantwortung übernommen hat, als auch gegen denjenigen, von dem der Erlass des Prospektes ausgeht, zustehen. Im Falle des fehlenden Prospekts stehen dem Anleger die oben genannten Ansprüche gegen den Emittenten und den Anbieter zu.

Ansprüche aus zivilrechtlicher Prospekthaftung im weiteren Sinne gegen am Vertrieb beteiligte Personen werden vom AnSVG nicht berührt.

VERJÄHRUNGSFRIST GEÄNDERT

Das AnSVG führt nach dem derzeit aktuellen Gesetzesentwurf außerdem zu anderen Verjährungsfristen:

- Ansprüche wegen eines fehlerhaften Prospektes verjähren innerhalb von einem Jahr nach dem Zeitpunkt, zu dem der Erwerber von der Unrichtigkeit oder Unvollständigkeit der Angaben des Prospektes Kenntnis erlangt hat, spätestens jedoch innerhalb von drei Jahren nach der Veröffentlichung des Prospektes (Paragraph 13 I VerkprospG iVm Paragraph 46 BörsG).
- Ansprüche infolge eines fehlenden Prospektes verjähren innerhalb eines Jahres ab Kenntnis von der Pflicht, einen Verkaufsprospekt zu erstellen, spätestens jedoch innerhalb von drei Jahren nach dem Abschluss des Erwerbsgeschäftes.

Im Gegensatz dazu verjähren Ansprüche nach der allgemeinen zivilrechtlichen Prospekthaftung innerhalb von sechs Monaten ab Kenntnis des Prospektfehlers, spätestens nach drei Jahren ab Beitritt. Einerseits wird im Anwendungsbereich des AnSVG die Verjährung geringfügig verlängert (von sechs Monaten auf ein Jahr ab Kenntnis), andererseits aber die dreijährige Verjährung an ein anderes Ereignis geknüpft, nämlich anstelle des "Beitritts des Anlegers" an die "Veröffentlichung" des Verkaufsprospektes. Diese Regelung kann im Einzelfall auch zu einer Verkürzung der ohnehin bereits äußerst kurz bemessenen Verjährung führen. Am 11. Juni 2004 soll im Bundesrat diskutiert werden, ob die Schadensersatz-

ansprüche wegen fehlenden sowie wegen fehlerhaften Prospekts der allgemeinen zivilrechtlichen Verjährung von drei Jahren ab Kenntnis der den Anspruch begründenden Umstände angepasst werden soll.

FAZIT

Die Einführung der allgemeinen Prospektpflicht begrüßen wir. Allerdings werden sich aufgrund der fehlenden Überprüfung der Richtigkeit des Prospektinhalts durch die BaFin auch weiterhin schwarze Schafe am Anlagemarkt tummeln. Umfassender ist der Anlegerschutz in anderen EU-Mitgliedsstaaten ausgestaltet. In Österreich hängt die Zulassung zum Kapitalmarkt davon ab, dass eine Wirtschaftsprüfergesellschaft oder eine andere Prüfstelle den Prospekt auf inhaltliche Richtigkeit geprüft hat. Außerdem ist dort ausdrücklich die Haftung des Prospektprüfers, des Abschlussprüfers sowie des Vermittlers bei falschen Prospektangaben vorgesehen. So weit ging der angebliche Anlegerschutzgedanke bei der Bundesregierung offenbar doch nicht. So leuchtet z. B. auch nicht ein, weshalb Anleger, die sich erst später als sechs Monate nach dem ersten öffentlichen Angebot beteiligen oder die mehr als 50.000 Euro anlegen, nicht schutzwürdig sein sollen. Es bleibt im Sinne des Anlegers zu hoffen, dass die Änderungsvorschläge der Bundesratsausschüsse zur Anpassung der Verjährung und zur Erhöhung der Mindestbeteiligungssumme auf 200.000 Euro in der endgültigen Fassung des AnSVG Berücksichtigung finden werden.

Namentlich gekennzeichnete Beiträge geben nicht zwangsläufig die Meinung von Redaktion und Verlag wieder.