



beck
rechtsanwälte



www.becklaw.de

24. Windenergietage

„Haftungsrisiken bei der Anwerbung von
Kleinanlegern für Energiefonds“

Markus Krieger, Rechtsanwalt,
Fachanwalt für Handels- und Gesellschaftsrecht



beck

beck rechtsanwälte ist eine Full-Service-Kanzlei mit Büros in Hamburg und Berlin. Seit mehr als 20 Jahren bieten unsere Anwälte deutschen, dänischen und internationalen Mandanten Beratung aus einer Hand in allen Bereichen des Wirtschaftsrechts.

Unsere Kernkompetenzen liegen in den Bereichen Immobilien, Erneuerbare Energien, IP/IT/Neue Medien und grenzüberschreitende Geschäfte.

www.becklaw.de





Inhalt

A. Kleinanleger

B. Kleinanlegerschutzgesetz

C. KAGB und VermAnlG

D. Anwerben von Anlegern

E. Prospekthaftung

F. Besonderheiten bei der Genossenschaft



A. Kleinanleger

Kleinanleger - was ist das? Ist nicht im Gesetz definiert.

Anhaltspunkte:

Wendet sich der Emittent an das unkundige und börsenunerfahrene Publikum, so bestimmt sich der Empfängerhorizont nach den Erkenntnismöglichkeiten eines durchschnittlichen (Klein-) Anlegers (BGH, Urteil vom 18.09.2012, XI ZR 344/11)

§ 1 Abs. 19 Nr. 31 – 33 KAGB – Abgrenzung professionelle, semiprofessionelle und private Anleger

Zusammengefasst:

Alle Anleger, die nicht per se professionelle Anleger sind (sog. geborene professionelle Anleger) oder als gekorene professionelle Anleger den Antrag gestellt haben, als AIFM behandelt zu werden, sind Kleinanleger.



B. Kleinanlegerschutzgesetz

„Lex PROKON“

In Kraft getreten am 01. Juni 2015

Ziel:

Besserer Schutz von Verbrauchern vor unseriösen und intransparenten Finanzprodukten und finanziellen Schäden durch diese.

Vor allem Schutz vor trügerischer Werbung.

Umsetzung:

Kleinanlegerschutzgesetz ist kein „eigenes Gesetz“. Es regelt zahlreiche Änderungen in bereits bestehenden Gesetzen, insbesondere eine Verschärfung des Vermögensanlagegesetzes (VermAnlG).



C. KAGB und VermAnIG

Anwendungsbereich:

§ 1 Abs. 1 Satz 1 KAGB

Investmentvermögen ist jeder Organismus für gemeinsame Anlagen, der von einer Anzahl von Anlegern Kapital einsammelt, um es gemäß einer festgelegten Anlagestrategie zum Nutzen dieser Anleger zu investieren und der kein operativ tätiges Unternehmen außerhalb des Finanzsektors ist.

Investmentvermögen



KAGB

Kein Investmentvermögen



VermAnIG

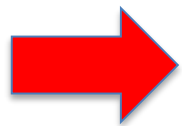


C. KAGB und VermAnlG

Investmentvermögen ist...

jeder **Organismus**
für **gemeinsame Anlagen**,
der von einer **Anzahl von Anlegern**
Kapital einsammelt,
um es gemäß einer **festgelegten Anlagestrategie**
zum Nutzen dieser Anleger zu investieren,

und der **kein operativ tätiges Unternehmen außerhalb des Finanzsektors** ist.



Operativ tätig: Wesentliche Entscheidungen des laufenden Geschäftsbetriebs werden in dem Unternehmen selbst gefällt.

Handelt es sich nicht um ein Investmentvermögen, dann sind (auch) die Vorschriften des KAGB zum Vertrieb (Anzeigeverfahren, Informationspflichten, Prospektierung) sowie zur Kapitalverwaltungsgesellschaft (teuer und aufwendig) nicht anwendbar. Es gilt aber das VermAnlG.



C. KAGB und VermAnIG

BaFin – Differenzierung operativ tätiges Unternehmen

Hinzuziehung des Gesellschaftsvertrages

So wird häufig der Gegenstand des Unternehmens im Gesellschaftsvertrag wie folgt beschrieben: *„Zweck des Unternehmens ist das Halten und Verwalten sowie die Finanzierung von unmittelbaren **Beteiligungen an Unternehmen**, deren Gegenstand unter anderem in dem An- und Verkauf von Luftfahrzeugen sowie deren Verwaltung, Nutzung, Vermietung, Leasing und Verwertung besteht.“*

Solche Formulierungen und Festlegungen des Gesellschaftszwecks sind keiner operativen Tätigkeit zuzuordnen, so dass das KAGB Anwendung findet.

Auslegungsschreiben der BaFin zum Anwendungsbereich des KAGB und zum Begriff des „Investmentvermögens“ vom 14.06.2013, aktualisiert am 10.12.2014 und erneut geändert am 09.03.2015 (Q 31-Wp 2137-2013/0006).



C. KAGB und VermAnIG

Sind Bürgerenergieprojekte operativ tätige Unternehmen?

„Ziff. II. Nr. 7 des Auslegungsschreibens der BaFin vom 9.3.2015:

Bürgerenergieprojekte oder sonstige Unternehmen, die Anlagen (z.B. Biogas-, Solar- oder Windkraftanlagen) im Rahmen eines laufenden Geschäftsbetriebs selbst betreiben, sind als operativ tätige Unternehmen anzusehen. ***Dies gilt auch dann, wenn sich diese Bürgerenergieprojekte oder Unternehmen im Rahmen ihrer operativen Tätigkeiten fremder Dienstleister oder gruppeninterner Gesellschaften bedienen, solange die unternehmerischen Entscheidungen im laufenden Geschäftsbetrieb bei dem Unternehmen selbst verbleiben.***

Eine Abgrenzung, ob nach diesen Kriterien eine operative Tätigkeit vorliegt oder nicht, braucht allerdings nicht vorgenommen zu werden, wenn gar keine festgelegte Anlagestrategie verfolgt wird, sodass bereits aus diesem Grund kein Investmentvermögen vorliegt.“



D. Anwerben von Kleinanlegern

§ 12 VermAnIG – Werbung für Vermögensanlagen

Der Anbieter hat dafür zu sorgen, dass in Werbung für öffentlich angebotene Vermögensanlagen

- ... ein Hinweis auf den Verkaufsprospekt und dessen Veröffentlichung aufgenommen wird.
- ... der folgende deutlich hervorgehobene Warnhinweis aufgenommen wird: „Der Erwerb dieser Vermögensanlage ist mit erheblichen Risiken verbunden und kann zum vollständigen Verlust des eingesetzten Vermögens führen.“
- ..., die eine Angabe zu einer Rendite der Vermögensanlage enthält, die nicht lediglich eine vertragliche feste Verzinsung der Vermögensanlage wiedergibt, der folgende deutlich hervorgehobene Hinweis aufgenommen wird: „Der in Aussicht gestellte Ertrag ist nicht gewährleistet und kann auch niedriger ausfallen.“
- ... weder der Begriff „Fonds“ noch ein Begriff, der diesen Begriff enthält, zur Bezeichnung des Emittenten oder der Vermögensanlage verwendet wird.

E. Prospekthaftung

Rupert Scholz – Urteil oder: Wenn Werbung zum Prospekt wird

In dem wichtigen Rupert Scholz-Urteil vom 17.11.2011 ist der Bundesgerichtshof über die bisherige Definition des Prospektbegriffs hinausgegangen (BGHZ 191, 310 ff. = ZIP 2011, 2410)

Der III. Zivilsenat definiert den Prospekt nunmehr als marktbezogene schriftliche Erklärung, die tatsächlich oder zumindest nach dem von ihr vermittelten Eindruck den Anspruch erhebt, das Publikum umfassend über die Anlage zu informieren (BGH, Rn. 21). Dabei hat er den Emissionsprospekt und die zusammen mit ihm vertriebenen Produktinformationen und Sonderdrucke der Finanzzeitschrift „Cash“ sowie der Zeitung „Wirtschaftskurier“ als einheitlichen Anlageprospekt angesehen. In diesen Medien hatte der ehemalige Bundesverteidigungsminister und Universitätsprofessor Rupert Scholz als Beiratsvorsitzender der Gründungsgesellschafterin eines geschlossenen Fonds um Vertrauen **werbend Interviewaussagen über seine Mitwirkung an dem geschlossenen Fonds gemacht** (BGH, Rn. 23, 27).



E. Prospekthaftung

„Enge“ und „weite“ Prospekthaftung

- Verpflichtung nach VermAnlG seit dem 01.06.2012 (§§ 6, 20 VermAnlG)
- Verpflichtung nach KAGB seit dem 22.07.2013 (§§ 268, 306 KAGB)
- Verpflichtung nach BGB (§§ 280, 311 Abs. 2, 3 iVm § 241 Abs. 2 BGB)

Keine fehlerhaften Prospektangaben, sonst Haftung aus Prospekthaftung

- ➔ § 1 Abs. 1 VermAnlG: „Dieses Gesetz ist auf Vermögensanlagen anzuwenden, die im Inland öffentlich angeboten werden.“
- ➔ § 6 VermAnlG: „Ein Anbieter, der im Inland Vermögensanlagen öffentlich anbietet, muss einen Verkaufsprospekt nach diesem Gesetz veröffentlichen [...].“

E. Prospekthaftung

„unrichtig und unvollständig“

Ein Prospekt, der zwar alle Pflichtangaben enthält, aber dem Publikum kein zutreffendes Bild über den Emittenten und seine Beteiligung vermittelt, ist kein ordnungsgemäßer Zulassungsprospekt.



Unvollständig

Unvollständig ist ein Prospekt, wenn Angaben fehlen, die für einen Anlageentschluss von wesentlicher Bedeutung sind oder sein können.



Unrichtig

Tatsachenangaben als dem Beweise zugängliche Angaben sind unrichtig, wenn sie nachweislich unwahr sind.

Ob ein Prospekt *unrichtig* oder *unvollständig* ist, ist dabei grundsätzlich **nach dem Gesamtbild zu beurteilen**, welches dieser von den Verhältnissen des Unternehmens bzw. der Anlage vermittelt (vgl. BGH, Urteil vom 12. Juli 1982, II ZR 175/81, NJW 1982, 2823, 2824).

E. Prospekthaftung

Prognosen: Einzelfallbetrachtung

OLG Hamm
Urteil vom
19.04.2010 –
31 U 86/09

BGH
Urteil vom
31.05.2010 –
ZR II 3/09

Dabei darf auch eine optimistische Erwartung der Prognose einer zukünftigen Entwicklung zugrunde gelegt werden, solange die die Erwartung rechtfertigenden Tatsachen sorgfältig ermittelt sind und die darauf gestützte **Prognose der künftigen Entwicklung aus damaliger Sicht vertretbar ist** (vgl. BGH, Urteil vom 21. März 2006 - XI ZR 63/05, WM 2006, 851; Urteile vom 18. Juli 2008 - V ZR 71/07, WM 2008, 1798 und V ZR 70/07, WM 2008, 1837)“

„Es stelle einen Prospekthaftungsfall dar, wenn im Emissionsprospekt ausgeführt wurde, die prognostizierte und für die Rentabilität des Fonds maßgebliche künftige Entwicklung der Mieten beruhe **„auf Erfahrungswerten der Vergangenheit“**, **obwohl in der Vergangenheit keine entsprechenden Erkenntnisse vorgelegen hätten.**“



E. Prospekthaftung

„Unrichtig und unvollständig“ - Beispiele

Die Bezeichnung eines Geschäftsbetriebs als „gekauft“, ohne dass ein wirksamer Kaufvertrag vorgelegen hätte (BGHZ 71, 284, 289) oder als „bereits erworben“, obwohl der Eigentumserwerb nicht einmal grundbuchmäßig gesichert war (BGH WM 1992, 1892).

Die Erweckung des Eindrucks, das Vorhaben sei planerisch und rechnerisch gesichert, obwohl Umstände vorlagen, die geeignet waren, die Erreichung des Vertragszwecks zu gefährden (BGHZ 79, 337, 344).

Die Aufspaltung so genannter weicher Kosten in einer Weise, die deren Summe und Anteil an den vom Anleger, neben einem eventuellen Agio, zu zahlenden Anlagebeträgen nur nach Abgleich verschiedener Prospektangaben und einer Reihe von Rechenoperationen erlaubt (BGH NJW 2006, 2042, 2043).

Die Erklärung, die baurechtliche Zulässigkeit eines Projekts sei gesichert, obwohl die Stadtverwaltung nicht mehr als Sympathie für die „Projektierungsarbeiten“ gezeigt hatte (BGH WM 2003, 1086, 1087).

E. Prospekthaftung

Wer haftet?

*Ist der ...[...] Prospekt richtig und rechtzeitig an den Anleger übergeben worden, haften weder die Prospektverantwortlichen noch der Berater. **Ist der Prospekt unrichtig, haften alle Beteiligten** [...] (OLG München, Beschluss vom 24.05.2011 - 19 U 690/11, BKR 2011, 526)*

Haftungsadressaten: Gründer, Management der Gesellschaft, Berater, Vermittler, Gründungsgesellschafter (haftet auch für Fehler durch Vertrieb)

Im „engeren“ Sinn: Direkt Verantwortliche (z.B. Initiatoren, Sachkenner)

Im „weiteren“ Sinn: Berater, Vermittler (auch Gründungsgesellschafter)

Maßgeblich hierfür ist die Erwägung, dass den Gründungsgesellschafter aufgrund seiner (gesellschafts-) vertraglichen Beziehung zu dem beitretenden Anleger (Mitkommanditist) die Verpflichtung trifft, diesen über alle *tatsächlichen und wesentlichen Gesichtspunkte des Anlagemodells aufzuklären.*



E. Prospekthaftung

Haftung Gründungskommanditist - Beispiel aus der Praxis

OLG, Celle Az. 9 U 29/09

Das Oberlandesgericht hat festgestellt, dass bei einer Windparkbeteiligung ein Prospektfehler vorliegt, indem die an den Aufstellorten der Windkraftanlagen zu erwartende Windgeschwindigkeit im Prospekt falsch wiedergegeben wurde.

Der Mittelwert unterschiedlicher Windgutachten wurde zu hoch und die Unsicherheiten der Prognose zu positiv berechnet.

Damit waren die **Ertragschancen geschönt** und die Risiken verharmlost dargestellt worden.

Folge: Volle Haftung der Gründungskommanditisten gegenüber allen beigetretenen Kommanditisten.



F. Besonderheiten bei der Genossenschaft

Genossenschaften als Investmentvermögen gem. KAGB?

Ziff. II Nr. 3 des Auslegungsschreibens vom 9.3.2015:

„Genossenschaften [...] sind Gesellschaften [...], deren Zweck darauf gerichtet ist, den Erwerb oder die Wirtschaft ihrer Mitglieder [...] zu fördern. Diese zwingende, im Genossenschaftsgesetz verankerte Ausrichtung auf einen besonderen Förderzweck, schließt eine im Vordergrund stehende, fondstypische reine Gewinnerzielungsabsicht aus. [...].“

Bei wertender Gesamtschau verfolgt demnach eine Genossenschaft nach § 1 Abs. 1 GenG **regelmäßig** keine festgelegte Anlagestrategie, sodass kein Investmentvermögen im Sinne des § 1 Abs. 1 KAGB vorliegt.“

➔ „normale“ Genossenschaften sind kein Investmentvermögen

➔ bei **Umgehung** (klassischer Fonds im Gewand der Genossenschaft) droht Bewertung als Investmentvermögen iSd KAGB ➔ **Strafbar!**



F. Besonderheiten bei der Genossenschaft

Genossenschaften sind grundsätzlich von der Prospektpflicht befreit, § 2 Abs. 4 b) Nr. 1 KAGB und § 2 Abs. 1 Nr. 1 VermAnlG

Wenn trotzdem ein Prospekt oder eine Informationsbroschüre erstellt wird (siehe OLG Frankfurt a.M., Urteil v. 23.02.2010 – 5 U 17/09) müssen diese „richtig“ und „vollständig“ sein (*BGH, Urteil vom 23.04.2012 – II ZR 75/10 (KG) BGH, Urteil vom 14.05.2012 - II ZR 69/12 (OLG München)*).




Wenn Informationen „unrichtig“ und „unvollständig“ sind, kann das zur „weiten“ Prospekthaftung führen.

Anleger (-genosse) ist dann so zu stellen, wie er stünde, als hätte er den Beitritt nicht erklärt.

F. Besonderheiten bei der Genossenschaft

„Weite“ Prospekthaftung:

Anders als bei der Prospekthaftung im engeren Sinn, für die der II. Zivilsenat des BGH seit dem Urteil vom 24.04.1978 – II ZR 172/76 – an das den Prospektverantwortlichen (und den die Fäden ziehenden Hintermännern) entgegengebrachte typisierte (außervertragliche) Vertrauen anknüpft, sieht dieser den Anknüpfungspunkt für die **Haftung der Gründungsgesellschafter etc. in der Inanspruchnahme persönlichen Vertrauens** (grundlegend und eindeutig erstmals: BGH vom 01.10.1984 – II ZR 158/84 = NJW 1985, 380 ff.).



Die Inanspruchnahme persönlichen Vertrauens eines Gründungsgesellschafters beruht allein auf dem Umstand, dass er **Vertragspartner des Investors** ist. Der Tatbestand des Verhandlungsverschuldens ist in § 311 Abs. 2 und Abs. 3 BGB kodifiziert



Vielen Dank
für Ihre Aufmerksamkeit.





beck
rechtsanwälte

Ihr Ansprechpartner



Markus Krieger, Rechtsanwalt
Fachanwalt für Handels- u. Gesellschaftsrecht
mkr@becklaw.de

Ericusspitze 4
20457 Hamburg
T +49 (0) 40 30 10 07 0

Kurfürstendamm 186
10707 Berlin
T +49 (0) 30 88 71 95 20

www.becklaw.de