



Unklarheiten bei Prospekten – was tun?

Von **Dr. Jochen Strohmeier** und **Dr. Barbara Dörner**,
Rechtsanwälte in der Kanzlei mzs Rechtsanwälte

Mit Blick auf das Damoklesschwert der Haftung stellt sich in der Praxis für Vermittler von Kapitalanlagen häufig die Frage, wie sie mit Unklarheiten umgehen sollen, die sich aus einer sorgfältigen Lektüre des vom Initiator zur Verfügung gestellten Informationsmaterials oder aus zusätzlichen Informationen ergeben. Unklarheiten ergeben sich in der Praxis etwa aus dem Umstand, dass die Angaben in einer Kurzbroschüre oder einem Flyer zum Teil von den Aussagen des Verkaufsprospekts abweichen. Zudem finden sich in jüngerer Zeit mitunter schwer nachvollziehbare Prospektangaben über die zu erwartende (IRR)-Rendite. Auch kommt es immer wieder vor, dass sich in einem Presseartikel eine von einer Prospektaussage abweichende Behauptung findet.

Widersprüchliche Angaben in Prospekten

Das erste Fallbeispiel betrifft einen geschlossenen Immobilienfonds, bei dem der Prospekt widersprüchliche Angaben über den genauen Umfang der vermietbaren Flächen enthielt. Der Initiator ging offenbar davon aus, dass auch Verkehrsflächen wie Fahrstuhlschächte und ähnliches vermietbar seien, da er insoweit mit demselben Durchschnittsertrag pro Quadratmeter rechnete. Dies war bei sorgfältiger Lektüre des Prospekts erkennbar, da der Prospekt an anderer Stelle eine genaue Wohn- und Nutzflächenberechnung enthielt. Der Vermittler musste diesen Fehler also finden. Denn bekanntlich schuldet er dem Anleger – im Rahmen des Zumutbaren – eine Prüfung der Prospektangaben auf Plausibilität. Die Wohn- und Nutzflächenberechnung ermöglichte dem Vermittler demnach festzustellen, dass die tatsächlich vermietbare Fläche etwa 2% kleiner war als die vom Initiator ausgewiesene Fläche. Folglich waren etwa 2% geringere Erträge zu erwarten. Der Vermittler musste den Anleger also über diesen Fehler ausdrücklich aufklären, es war ihm aber zugleich möglich, den Verkauf des Produkts fortzusetzen. Er musste dem Anleger nur die genauen Auswirkungen des Fehlers verdeutlichen.

Bei einem anderen Fonds war der Fehler krasser: Dort wurde in der umfassenden Wohn- und Nutzflächenberechnung eine Vermietbarkeit von 13 Geschossen erläutert. Demgegenüber bezog sich die grafische Darstellung des Objekts nur auf sieben Geschosse, während es an

einer weiteren Stelle hieß: „Die Baugenehmigung für alle Gebäudeteile liegt vor, die Nachgenehmigung für weitere vier Geschosse wurde mit dem zuständigen Bauamt vorbesprochen und wird genehmigt.“ Hier reichte es nicht, dass der Vermittler auf die Erklärung vertraute, dass eine Baugenehmigung für alle Planungen vorliege. Denn daraus ergab sich nicht, ob sich diese Erklärung womöglich nur auf die Genehmigung von sieben + vier Geschossen bezog. Zudem ist die Baubehörde an eine bloße Besprechung später nicht gebunden. Gerade die Erklärung des Initiators legte die Vermutung nahe, dass es erhebliche Probleme gab. Wie sich später herausstellte, waren tatsächlich nur sieben Geschosse genehmigt. Da es bei einem solchen Sachverhalt dem Vermittler nicht möglich ist, den Fehler des Initiators zu korrigieren, muss er den Verkauf eines solchen Produktes unterlassen.

Abweichende Angaben in Flyern

In einem dritten Beispiel hatte der Initiator den Fondszeichnern eine jederzeitige Anteilsveräußerungsgarantie eingeräumt. Diese war – wie der Prospekt verdeutlichte – begrenzt auf einen prozentualen Anteil der Zeichner, die sich von der Beteiligung lösen wollten. Es bestand also im Falle schlechter Ergebnisse das Risiko, dass ein Wettlauf der Zeichner um den rechtzeitigen Ausstieg entstehen könnte. Zugleich wurde der Fonds mittels eines vierseitigen, textlich eng bedruckten Flyers vertrieben, der diese Einschränkung nicht enthielt. In dieser Situation ist der Vermittler der Verlockung ausgesetzt, den Flyer in den Mittelpunkt der Vermittlungsgespräche zu stellen und den Verkaufsprospekt im Wesentlichen nur quittieren zu lassen. Diese Vorgehensweise ist aber unzulässig. Der Vermittler muss auf die Beschränkung der Veräußerungsgarantie hinweisen. Gleichwohl kann er den Flyer während seiner Vermittlungsgesprächen verwenden: Er muss nur die Aussagen des Flyers, die nicht stimmen, korrigieren. Es bietet sich hier eine direkte handschriftliche Ergänzung an, mit der der Vermittler die Korrektur später auch belegen kann.

Schwer nachvollziehbare Angaben über Renditeerwartungen

Besonders schwierig ist die Situation des Vermittlers, wenn dieser in Betracht zieht, ein Anlageprodukt zu vertrieben, bei dem der Verkaufsprospekt die Rendite an-

hand der internen Zinsfußmethode ermittelt (IRR-Methode). Diese Methode zeichnet sich dadurch aus, dass während eines längeren Anlagezeitraums die sich errechnende Rendite auf unterschiedliche Bezugsgrößen beziehen kann. Erwirtschaftet ein Fonds im ersten Anlagejahr einen Gewinn von 3%, schüttet er jedoch 13% aus, weil konzeptionsgemäß auch 10% der Einlage zurückgewährt werden, so beträgt die Fondseinlage nur noch 90%. Im Folgejahr bezieht sich die errechnete Rendite dann nur noch auf diese verbliebene Einlage. Wirtschaftswissenschaftlich gilt diese Methode als vertretbar, sie führt beim durchschnittlichen Anleger jedoch regelmäßig zu einer höheren Renditeerwartung als das Investment eröffnet. Bei den Produkten, die gegenwärtig vertrieben werden, bemühen sich die Initiatoren daher regelmäßig um Klarstellungen. Ein Initiator weist die Anleger zum Beispiel darauf hin, dass seinen Berechnungen ein finanzmathematisches Modell zu Grunde liege und der Anleger die „normale“ Rendite mit einer vom Initiator angegebenen Formel errechnen könne. Andere Initiatoren behelfen sich mit dem Hinweis, dass der durchschnittliche Anleger die angegebene IRR-Rendite ignorieren möge, da diese nur für die kundigen Anleger angegeben worden sei. Sie bieten dem „durchschnittlichen Anleger“ in der Prognoserechnung eine ebenfalls in Prozent ausgedrückte „Rückflussquote“ als Orientierung an. In diesen Fällen ist für den Vermittler klar erkennbar, dass schon der Initiator selbst sieht, dass seine Darstellung nicht aus sich heraus verständlich ist. Da von den Gerichten noch nicht abschließend geklärt ist, ob Verbrauchern mittels der IRR-Methode überhaupt hinreichend klare Prognoseerwartungen verdeutlicht werden können, sollte der Vermittler IRR-Produkten mit großer Vorsicht begegnen. Auf sicheren Pfaden bewegt er sich hier nur, wenn er dem Anleger die IRR-Rendite tatsächlich in eine Rendite umrechnet, bei der ein Rückfluss des Kapitals vor Ablauf des Anlagezeitraums nicht erfolgt. Ob dann ein Verkauf rein praktisch noch möglich ist, steht auf einem anderen Blatt.

Abweichende Presseinformationen

Bezüglich abweichender Presseinformationen ist zunächst klarzustellen, dass es ein bestimmtes Pflichtblatt selbstverständlich nicht gibt und auch nicht geben kann, da in Deutschland Pressefreiheit besteht. Es reicht, wenn sich der Vermittler auf die regelmäßige Lektüre verschiedener Fachblätter beschränkt. Alle muss er nicht kennen. Erlangt der Vermittler gleichwohl von einem Artikel Kenntnis, der in Widerspruch zu den Angaben des Initiators steht, so sollte er – soweit möglich – sowohl mit dem Initiator als auch mit dem Autor des Artikels Rücksprache halten. Eine Aufklärung ist keinesfalls ausgeschlossen. Vermag er den Widerspruch nicht aufzulösen, so sollte er prüfen, ob es weitere kritische Stimmen gibt. Ist dies nicht der Fall, so kann er den Verkauf des Prospekts fortsetzen, wenn er den Anleger über den Artikel, seine unergiebigsten Recherchen und die eventuellen Konsequenzen aufklärt, die die Richtigkeit der Behauptung in dem Artikel mit sich bringen könnten. ■

delta lloyd

Die höchste garantierte
Rente von Delta Lloyd



Jetzt mehr Gewinn ernten

- Ausgezeichnete Vorsorgemodelle mit maximalen Renditechancen
- Mit 100% Rentenbeitragsgarantie
- Spitzenplätze bei Morgen & Morgen
- Beste Verkaufsargumente für Sie

Weitere Informationen finden Sie unter
www.rente-ernten.de

Sprechen Sie uns an:

0611 773 2700

maklerservice@deltalloyd.de

