

Haftung von anlageberatenden Banken aufgrund falsch ausgewiesener Risikoklassen bei offenen Immobilienfonds

Bei deutschen offenen Immobilienfonds hat sich für Basisinformationsblätter nach der PRIIP-VO die Marktpraxis etabliert, als Gesamtrisikoindikator einen Wert von 2 oder 3 (niedriges oder mittelniedriges Risiko) auszuweisen. Dem ist nun das Landgericht Nürnberg-Fürth Anfang dieses Jahres entgegengetreten, welches diese Marktpraxis als rechtswidrig bewertet hat. In der Folge sehen sich Kapitalverwaltungsgesellschaften einem Haftungsrisiko ausgesetzt. Doch wie verhält es sich bei anlageberatenden Banken, Finanzanlagenvermittlern und sonstigen Anlageberatern? Können auch sie von enttäuschten Anlegern in Regress genommen werden?

I. Das erstinstanzliche Urteil

In dem vom LG Nürnberg-Fürth am 21.02.2025 entschiedenen Fall (Az. 4 HK O 5879/24) ging es um einen wettbewerbsrechtlichen Unterlassungsanspruch nach dem UWG.

Die klagende Verbraucherzentrale Baden-Württemberg begehrte von der ZBI Fondsmanagement GmbH, welche den offenen Immobilienfonds „Unilmmo: Wohnen ZBI“ verwaltet, die Unterlassung der Verwendung der Risikoklassen 2 oder 3 (niedriges oder mittelniedriges Risiko) in ihrem Basisinformationsblatt für den Fonds. Das Landgericht gab der Klage statt.

Für das Urteil war die Rechtsfrage entscheidend, ob die „Preise“ des Fonds nicht mindestens monatlich festgesetzt werden. Ist dies der Fall, wäre dem Fonds nach Anhang II der DelVO (EU) 2017/653, welche die VO (EU) Nr. 1286/2014 (PRIIP-VO) konkretisiert, pauschal eine Risikoklasse von 6 (zweithöchstes Risiko) zuzuweisen.

Die beklagte Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) ermittelt die Ausgabe- und Rücknahmepreise des Fonds täglich. Grundlage hierfür ist der Nettoinventarwert (NIW), welcher sich neben täglich bewerteten Bankguthaben, Forderungen und Verbindlichkeiten insbesondere auch aus den festgestellten Werten der Fondsimmobilen speist. Die Werte

DelVO (EU) 2017/653, Anhang II

Teil 1 (Marktrisikobewertung)

4. Kategorie 1 umfasst Folgendes: [...] c) PRIIP oder zugrunde liegende Anlagen von PRIIP, deren Preise nicht mindestens monatlich festgesetzt werden oder die keine geeignete Benchmark oder keinen geeigneten Stellvertreter haben oder deren geeignete Benchmark oder geeigneter Stellvertreter nicht mindestens monatlich preislich festgesetzt wird. [...]

8. Die MRM-Klasse für PRIIP der Kategorie 1 ist 7; hiervon ausgenommen sind die unter Nummer 4 Buchstabe c dieses Anhangs genannten PRIIP, bei denen die MRM-Klasse 6 ist. [...]

Teil 3 (Aggregation des Markt- und Kreditrisikos im Gesamtrisikoindikator)

52. Der Gesamtrisikoindikator (Summary Risk Indicator, SRI) wird entsprechend der Kombination aus CRM- und MRM-Klassen gemäß nachstehender Tabelle zugewiesen:

	CR1	CR2	CR3	CR4	CR5	CR6	CR7
MR6	6	6	6	6	6	6	6

der Fondsimmobilien werden jedoch weder täglich noch monatlich, sondern typischerweise – in Übereinstimmung mit der Mindestbewertungsvorgabe des KAGB – im dreimonatlichen Turnus festgestellt.

Das LG Nürnberg-Fürth stellte sich auf den Standpunkt, dass die tägliche Ermittlung der Ausgabe- und Rücknahmepreise nicht maßgeblich sei. Stattdessen komme es bei einem Immobilienfonds darauf an, dass auch die Fondsimmobilien mindestens monatlich bewertet werden. Begründet hat das Gericht diese Auslegung u.a. mit dem Sinn und Zweck der Norm. Häufigere Bewertungen ermöglichen dem Anleger, das mit der Anlage verbundene Risiko besser einzuschätzen. Darüber hinaus stützte sich das Gericht auch auf eine Q&A der ESA, welche die rechtliche Würdigung ebenfalls zu tragen scheint (siehe Kasten rechts).

1. Berufung beim OLG

Gegen das Urteil des LG Nürnberg-Fürth wurde Berufung eingelegt. Beim OLG Nürnberg ist das Verfahren unter dem Az. 3 U 321/25 UWG anhängig.

Die Berufungsinstanz wird sich noch einmal intensiv mit den Gegenargumenten der Beklagten auseinandersetzen müssen. Zudem wurde in der juristischen Literatur unter anderem das Argument vorgetragen, offene Immobilienfonds hätten sich in der Vergangenheit stets als grundsolide und wertbeständig erwiesen, weshalb eine Einstufung als spekulative Anlage nicht gerechtfertigt sei; ein Vergleich zu geschlossenen Immobilienfonds, die seit jeher marktüblich mit der Risikoklasse 6 (zweithöchstes Risiko) ausgewiesen werden, wurde insoweit jedoch nicht gezogen.

Ob sich die beklagte KVG mit ihren Argumenten in der Berufungsinstanz durchsetzen können, ist zweifelhaft. Da bei der Rechtsfrage eine Auslegung von EU-Recht maßgeblich ist, könnte das OLG die Frage dem EuGH zur Entscheidung vorlegen. Aufgrund der hohen praktischen Relevanz der Rechtsfrage dürfte der Fall letztendlich wohl auch seinen Weg zum BGH finden. Bis zu einer rechtskräftigen Entscheidung dürften daher noch ein paar Jahre vergehen.

2. Drohende Anlegerklagen

Im laufenden, nun beim OLG Nürnberg anhängigen, Gerichtsprozess geht es lediglich um einen wettbewerbsrechtlichen Unterlassungsanspruch. Schadensersatzansprüche sind damit jedenfalls nicht unmittelbar verbunden. Die Verbraucherzentrale wäre insoweit auch gar nicht prozessführungsbefugt, da ihr selbst kein Schadensersatzanspruch zusteht.

Schadensersatzansprüche sind von den jeweiligen Anlegern selbst geltend zu machen. Anlegeranwälte haben sich bereits positioniert und Verfahren sind anhängig.

Anspruchsgegner von Schadensersatzklagen kann in erster Linie die KVG sein. Für sie als PRIIP-Hersteller besteht mit Art.

Joint Committee of the European Supervisory Authorities (ESAs), Consolidated questions and answers (Q&A) on the PRIIPs Key Information Document (KID)

III. Market risk assessment (Annex II, Part 1)

A. Product categories

16. Are the redemption prices of open-ended real estate AIFs "prices" within the meaning of point 5 of Annex II of the Delegated Regulation? The question arises because the redemption price is determined on the basis of the net asset value (NAV) of the respective fund. For the NAV, the market prices of the AIF properties are determined only once a year. In contrast to UCITS, no market prices of the underlying assets are available on a daily basis.

In accordance with point 4(c) of Annex II, Part 1 of the Delegated Regulation, unless there is an appropriate benchmark or proxy which is priced on at least a monthly basis, where the net asset value is calculated on a less regular basis than monthly (e.g. only yearly), the PRIIP would be Category 1.

(Answer provided by the ESAs on the application of the PRIIPs Delegated Regulation, published on 14 November 2022)

11 Abs. 2 PRIIP-VO eine spezifische Haftungsregelung, die in Verbindung mit den bürgerlich-rechtlichen Regelungen eine Schadensersatzpflicht begründen kann, wenn die jeweiligen Voraussetzungen erfüllt sind.

Als weitere Anspruchsgegner kommen aber auch anlageberatende Banken, Finanzanlagenvermittler und sonstige Anlageberater in Betracht, die insbesondere aufgrund einer etwaigen Verletzung ihrer Pflicht zur objektgerechten Beratung bzw. ihrer Auskunftspflicht haften können. Denn aufgrund der Verwendung eines fehlerhaften Basisinformationsblatts steht regelmäßig eine Verletzung dieser Pflicht fest.

II. Keine spezialgesetzliche Beraterhaftung bei fehlerhaftem Basisinformationsblatt

Die PRIIP-VO enthält in Art. 11 eine spezifische Haftungsregelung für die Verwendung von Basisinformationsblättern. Diese gilt jedoch lediglich für den PRIIP-Hersteller. Hersteller von PRIIP in der Form von Investmentvermögen ist die KVG bzw. die Fondsgesellschaft. Die Haftung von Anlageberatern wird demgegenüber nicht durch die PRIIP-VO geregelt.

Auch eine andere spezialgesetzliche Haftungsnorm existiert nicht. § 306 KAGB regelt zwar auch die Haftung von Anlageberatern, jedoch lediglich im Hinblick auf Wesentliche

Anspruchsvoraussetzungen der Prospekthaftung von Anlageberatern

- Verletzung einer (vor-)vertraglichen Pflicht
- Vertretenmüssen der Pflichtverletzung
- Kausaler Schaden

Anlegerinformationen. Das WpPG und VermAnlG regeln lediglich die Haftung für fehlerhafte Wertpapier- Informationsblätter und fehlerhafte Vermögensanlagen- Informationsblätter.

Mangels spezialgesetzlicher Regelung haften Anlageberater also grundsätzlich nach den allgemeinen bürgerlich- rechtlichen Regelungen.

III. Rechtsprechung zu fehlerhaften Verkaufsprospekten

Die Haftung von Anlageberatern aufgrund der Verwendung fehlerhafter Basisinformationsblätter war bisher nicht Gegenstand höchstrichterlicher Rechtsprechung. Anders verhält es sich jedoch mit der Beraterhaftung für fehlerhafte Verkaufsprospekte. Insoweit hat der BGH die Verantwortlichkeit weithin ausdifferenziert und geklärt. Daher wird nachfolgend zunächst diese Rechtsprechung dargestellt, um Rückschlüsse auf die Haftung für fehlerhafte Basisinformationsblätter ziehen zu können. Eine etwaige deliktische Haftung bleibt dabei unberücksichtigt.

Nach der Rechtsprechung kommt eine Haftung des Anlageberaters nach bürgerlich-rechtlichen Grundsätzen in Betracht, sofern diese nicht durch etwaige Sonderregelungen verdrängt werden. Anspruchsbegründend kann die Verletzung einer vertraglichen oder vorvertraglichen Aufklärungspflicht sein. Im letzteren Fall spricht man auch von *culpa in contrahendo* (c.i.c.) und in beiden Fällen von „Prospekthaftung im weiten Sinne“.

Die nachfolgende Darstellung beschränkt sich auf einige wichtige Grundsätze der allgemeinen bürgerlich-rechtlichen Haftung ohne Anspruch auf Vollständigkeit.

1. Pflichtverletzung

Die für eine vertragliche Haftung erforderliche Pflichtverletzung kann sich entweder aus einem Anlageberatungsvertrag (siehe Abschnitt a) unten) oder aus einem vorvertraglichen Schuldverhältnis (siehe Abschnitt b) unten) ergeben.

a) Verletzung einer vertraglichen Pflicht

In seinem vielfach zitierten Bond-Urteil hat der BGH wichtige Grundsätze des Anlageberatungsvertrags aufgestellt. Von einem Anlageberater wünsche der Anleger eine auf seine persönlichen Verhältnisse zugeschnittene Beratung, welche

Hauptpflicht des abgeschlossenen Geschäftsbesorgungsvertrags ist. Dem Berater werde weitreichendes persönliches Vertrauen entgegengebracht, welches er in größerem Rahmen zu schützen hat.

In einer späteren Entscheidung stellte der BGH klar, dass die Pflichten des Anlageberaters auch eine Auskunftspflicht umfasst. Demnach unterliegt er mindestens einer umfassenden Informationspflicht mit dem Inhalt, dass dem Anleger alle diejenigen Informationen geliefert werden müssen, die für die jeweilige Anlageentscheidung wesentliche Bedeutung haben oder haben können. Diese Informationen müssen wahrheitsgemäß und sorgfältig, insbesondere vollständig erteilt werden.

Nach der mittlerweile ständigen Rechtsprechung des BGH berät ein Anlageberater falsch, wenn er dem Anleger in einem Beratungsgespräch einen Verkaufsprospekt vorlegt und diesen zur Grundlage seiner Beratung macht, obwohl der Prospekt fehlerhaft ist. Die Pflichtverletzung des Anlageberaters steht dann aufgrund der Übergabe des fehlerhaften Prospektes fest. Sie entfällt nur dann, wenn der Fehler berichtigt wird.

Nicht jede Unrichtigkeit oder Unvollständigkeit macht einen Verkaufsprospekt jedoch fehlerhaft. Entsprechend dem Umfang der Aufklärungspflicht kann von einem fehlerhaften Prospekt grundsätzlich nur dann ausgegangen werden, wenn er nicht über alle Umstände, die für die Entschliebung des Anlegers von wesentlicher Bedeutung sind oder sein können, richtig und vollständig unterrichtet. Die Fehlerhaftigkeit eines Prospekts kann insbesondere auch darauf beruhen, dass gesetzliche Vorgaben an die Prospekterstellung nicht eingehalten wurden.

b) Verletzung von vorvertraglichen Pflichten

Neben der Verletzung einer Aufklärungspflicht aus einem Anlageberatungsvertrag kommt auch eine Verletzung von vorvertraglichen Pflichten in Betracht (c.i.c.), wenn der Anlageberater in besonderem Maße Vertrauen für sich in Anspruch genommen hat. Eine gewöhnliche Anlageberatung reicht dafür jedoch nicht aus, sofern keine besonderen Umstände hinzutreten.

2. Vertretenmüssen der Pflichtverletzung

Der Anleger kann keinen Schadensersatz verlangen, wenn der Anlageberater nachweisen kann, dass er die Pflichtverletzung nicht zu vertreten hat. Der Anlageberater muss also nachweisen, dass er die Fehlerhaftigkeit des Verkaufsprospekts weder kannte noch kennen musste.

Maßgeblich ist die im Verkehr erforderliche Sorgfalt. Grundsätzlich verlangt der BGH, dass der Anlageberater den Prospekt dahingehend auf Plausibilität überprüft, ob er ein in sich schlüssiges Gesamtbild über das Anlageobjekt gibt und ob, soweit dies mit zumutbarem Aufwand möglich ist, die darin enthaltenen Informationen sachlich vollständig und

richtig sind. Bei fehlender Plausibilität sind Nachforschungen anzustellen oder ist der Anleger über die Informationslücken zu unterrichten.

Dieser Grundsatz beruht nach der Rechtsprechung auf dem Gedanken, dass sich der Anlageberater die Angaben im Prospekt zu eigen macht, wenn er darauf verweist. Für den Anleger liegt es nämlich nicht ohne Weiteres auf der Hand, dass der Berater bloß ungeprüfte Angaben weiterreicht. Der Anleger kann einen einschränkungslosen Verweis nämlich dahin verstehen, dass sich der sachkundige Berater mit den Angaben im Prospekt identifiziert. Soll dieser Eindruck vermieden werden, muss sich der Berater distanzieren.

Bei der Frage, ob der Anlageberater die im Verkehr erforderliche Sorgfalt beachtet hat, geht es darum, ob er den Prospektfehler mit zumutbarem Aufwand hätte erkennen müssen. Die Fahrlässigkeit kann entfallen, wenn es sich um einen „extrem schwer“ feststellbarer Prospektfehler handelt. Wurde ein Prospektfehler nicht erkannt, der aber hätte erkannt werden müssen, liegt Fahrlässigkeit vor.

Eine etwaig unterbliebene Plausibilitätsprüfung begründet ein Vertretenmüssen jedoch nicht automatisch, sondern nur, wenn der Berater den Prospektfehler bei (hypothetisch) durchgeführter Plausibilitätsprüfung hätte erkennen müssen (Einwand des rechtmäßigen Alternativverhaltens).

Anforderungen an die Schuld sind in hohem Maße einzelfallabhängig. Maßgeblich sind nicht nur die Fähigkeiten, die der Verkehr dem Anlageberater beimisst. Maßgeblich ist auch, wie weit im konkreten Fall das schutzwürdige Vertrauen des Anlegers auf die Richtigkeit der ihm gemachten Angaben reicht.

3. Kausaler Schaden

Nach der Rechtsprechung des BGH ist Schaden des Anlegers die mit der Investition verbundene Kapitaleinzahlung. Daher ist der auf Naturalrestitution gerichtete Schadensersatz grundsätzlich durch die Befreiung vom abgeschlossenen Vertrag Zug um Zug gegen Ersatz der im Zusammenhang mit dem Vertrag stehenden Aufwendungen zu leisten.

Der Schaden umfasst auch einen etwaigen entgangenen Gewinn. Im Falle einer Verletzung von Aufklärungspflichten im Zusammenhang mit einer Kapitalanlage meint dies regelmäßig die entgangenen Anlagezinsen.

Ein Schadensersatzanspruch setzt voraus, dass die Pflichtverletzung für den Schaden kausal war (haftungsausfüllende Kausalität). Hierfür trägt grds. der Gläubiger die Darlegungs- und Beweislast. Nach der Rechtsprechung gilt jedoch die Vermutung aufklärungsrichtigen Verhaltens, die nach der Ansicht des XI. Zivilsenats zu einer Beweislastumkehr zugunsten des Anlegers führt. Der Anlageberater muss also nachweisen, dass der Prospektfehler nicht ursächlich für die Anlageentscheidung

war – dieser Nachweis wird in den seltensten Fällen geführt werden können.

IV. Übertragung der Rechtsprechung auf fehlerhafte Basisinformationsblätter

Dem Grunde nach kann die Rechtsprechung des BGH zur Haftung von Anlageberatern für die Verwendung fehlerhafter Verkaufsprospekte auch auf fehlerhafte Basisinformationsblätter übertragen werden. Wie Verkaufsprospekte erfüllen auch Basisinformationsblätter eine wichtige Funktion für die fundierte Anlageentscheidungen von Kleinanlegern. Denn in ihnen werden wesentliche Informationen, die für das Verständnis der Merkmale des PRIIP notwendig sein können, zusammengefasst. Aufgrund ihrer kurzen Form nehmen Basisinformationsblätter sogar eine besondere Informationsfunktion ein. Denn Verkaufsprospekte werden von Anlegern häufig nicht gelesen, weil sie nicht kurz und prägnant sind.

Der Anlageberater hat seine Pflicht zur objektgerechten Beratung bzw. seine Aufklärungspflicht verletzt, wenn er dem Anleger ein fehlerhaftes Basisinformationsblatt überreicht, ohne den Fehler richtig zu stellen oder sich auf sonstige Weise von dem Basisinformationsblatt zu differenzieren. Fehlerhaft ist ein Basisinformationsblatt wiederum, wenn es – anknüpfend an die BGH-Rechtsprechung – nicht über alle Angaben, die nach der PRIIP-VO zu leisten sind und die für die Entschließung des Anlegers von wesentlicher Bedeutung sind oder sein können, richtig und vollständig unterrichtet.

V. Verteidigungsstrategien

Zur Abwehr von Anlegerklagen kommen verschiedene argumentative Verteidigungsstrategien in Frage. Einige davon werden nachfolgend überblicksartig dargestellt.

1. Keine Fahrlässigkeit, da Fehlerhaftigkeit nicht hätte erkannt werden müssen

Der Fahrlässigkeitsvorwurf gegenüber einem Anlageberater setzt voraus, dass dieser die Fehlerhaftigkeit des Basisinformationsblatts, soweit dies mit zumutbarem Aufwand möglich ist, hätte erkennen müssen. Die Fahrlässigkeit kann insbesondere entfallen, wenn es sich um einen extrem schwer feststellbaren Fehler handelt.

Es handelt sich um eine Wertungsfrage, bei der alle relevanten Umstände des Einzelfalls berücksichtigt werden müssen. Bei Verkaufsprospekten und Basisinformationsblättern ist insbesondere zu beachten, dass sich ihre Erstellung nach zahlreichen rechtlichen Vorgaben richtet, die teilweise leichter Natur und teilweise komplexer Natur sind und mittlerweile nur noch von Kapitalmarktexperten rechtskonform umgesetzt werden

können. Die Ermittlung des Gesamtrisikoindiktors eines Basisinformationsblatts gehört zu den komplexen Tätigkeiten.

Anlageberater haben regelmäßig keine Detailkenntnisse zu den gesetzlichen Vorgaben an die Erstellung von Basisinformationsblättern, inklusive der Risikoindiktoren, und das kann von ihnen auch nicht erwartet werden. Die Feststellung eines falschen Gesamtrisikoindiktors ist einem Anlageberater aufgrund der damit verbundenen Komplexität grundsätzlich nicht mit zumutbarem Aufwand möglich, wenn es sich um einen extrem schwer feststellbaren Fehler handelt.

Eine Ausnahme von diesem Grundsatz könnte jedoch angenommen werden, wenn der Gesamtrisikoindikator bereits offensichtlich falsch ist, etwa wenn für ein hochriskantes Anlagezertifikat ein Risikoindikator von 1 ausgewiesen wird. Eine weitere Ausnahme könnte angenommen werden, wenn sich der Risikoindikator eines Produkts von den Risikoindiktoren anderer Produkte mit vergleichbarer Risikostruktur erheblich unterscheidet, etwa wenn ein offener Immobilienfonds einen Indikator von 2 ausweist, alle anderen offenen Immobilienfonds jedoch einen Indikator von 6 verwenden.

Überträgt man diese Grundsätze auf das Basisinformationsblatt des „Immobilienfonds „Unilmmo: Wohnen ZBI“ müsste man – vorausgesetzt die Instanzgerichte bestätigen das Urteil des LG Nürnberg-Fürth – einen für Anlageberater extrem schwer feststellbaren Fehler annehmen, dessen Nichterkennen keinen Fahrlässigkeitsvorwurf begründet. Denn zum einen gelten Immobilienfonds gemeinhin als solide und wertbeständige Investments, bei denen ein Risikoindikator von 2 oder 3 nicht unbedingt Verwunderung hervorrufen muss. Zum anderen hat sich der gute Risikoindikator als Branchenstandard entwickelt, sodass die Fehlerhaftigkeit auch nicht bei einem Vergleich mit Konkurrenzprodukten hätte auffallen können.

Vor diesem Hintergrund könnte Anlageberatern – nach hier vertretener Ansicht – im Hinblick auf die Verwendung des Basisinformationsblatts für den „Unilmmo: Wohnen ZBI“ kein Verschuldensvorwurf gemacht werden, sofern keine besonderen Umstände hinzutreten, die diesen Vorwurf rechtfertigen würden.

Auf die mitunter nicht leicht zu beantwortende Frage der Fahrlässigkeit kommt es jedoch erst gar nicht an, wenn Anlageberatern aufgrund einer analogen Anwendung des Haftungsregimes für Wesentliche Anlegerinformationen nur Vorsatz zur Last gelegt werden kann. Dieser Frage wird im nachfolgenden Abschnitt nachgegangen.

2. Haftungsbeschränkung durch analoge Anwendung von § 306 Abs. 4 KAGB

Der praktische Anwendungsbereich der Haftungsregelung für fehlerhafte Wesentliche Anlegerinformationen gemäß § 306 Abs. 4 KAGB ist zwar mittlerweile aufgrund des nahezu

vollständigen Übergangs zu Basisinformationsblättern nur noch gering. Eine hohe Relevanz kann jedoch weiterhin bestehen, wenn der darin enthaltene Wertungsgedanke auf fehlerhafte Basisinformationsblätter übertragen werden kann.

Nach dieser Regelung haften Anlageberater für in Wesentlichen Anlegerinformationen enthaltene Angaben, die irreführend, unrichtig oder nicht mit den einschlägigen Stellen des Verkaufsprospekts vereinbar sind, sofern ihnen Vorsatz zur Last zu legen ist. Zudem ist der Schaden des Anlegers – anders als bei Anwendung der allgemeinen Haftungsgrundsätze – ausschließlich durch Übernahme der Anteile gegen Erstattung des gezahlten Anlagebetrags auszugleichen. Ein entgangener Gewinn kann nicht gefordert werden.

Nach herrschender und richtiger Meinung ist diese Haftungsregelung eine spezialgesetzliche Anspruchsgrundlage (*lex specialis*), welche die Anwendung der allgemeinen zivilrechtlichen Haftungsregelungen grundsätzlich verdrängt. Eine allgemeine Haftung wegen Verletzung einer vorvertraglichen Aufklärungspflicht bleibt jedoch möglich, wenn der Anlageberater einen zusätzlichen Vertrauenstatbestand gesetzt hat. Soweit keine besonderen Umstände hinzutreten, begründet die bloße Stellung als Anlageberater jedoch kein solches Vertrauen.

Es stellt sich die Frage, ob die Haftungsregelung für Wesentliche Anlegerinformationen auch auf fehlerhafte Basisinformationsblätter angewendet werden kann. Allgemein setzt die analoge Anwendung einer Regelung eine planwidrige Regelungslücke und eine vergleichbare Interessenlage voraus.

Eine planwidrige Regelungslücke in diesem Sinne setzt eine planwidrige Unvollständigkeit der gesetzlichen Regelung voraus, was vom Standpunkt der gesetzlichen Regelung aus zu beurteilen ist, also anhand der Regelungsabsicht des Gesetzgebers. Die Haftungsbeschränkung von Vermittlern auf Vorsatz ist ein althergebrachter Grundsatz des deutschen Investmentrechts, der bis zum Jahr 1970 zurückreicht. Dieser nun über 50 Jahre währende Grundsatz wurde zum 01.01.2023 durchbrochen, als Basisinformationsblätter aufgrund einer EU-Regelung auch für an Kleinanleger vermarktete Investmentvermögen zu erstellen waren. Der die Haftung neu regelnde Art. 11 PRIIP-VO, der in Verbindung mit den deutschen Haftungsgrundsätzen gilt (streitig), enthält aber keine Regelung zur Haftungsbeschränkung von Anlageberatern. Da der Gesetzgeber nicht erkennen lässt, dass diese formaljuristische Ausweitung der Beraterhaftung gewollt war, ist nach hier vertretener Ansicht von einer planwidrigen Regelungslücke auszugehen.

Letztendlich muss auch eine vergleichbare Interessenlage angenommen werden, weil Wesentliche Anlegerinformationen und Basisinformationsblätter im Wesentlichen die gleichen Zwecke erfüllen.

Nach dem Vorstehenden ist eine analoge Anwendung der Haftungsregelungen für Wesentliche Anlegerinformationen auch für Basisinformationsblätter geboten. Aufgrund des Charakters dieser Regelung als *lex specialis* kommt eine Analogie jedenfalls bei Basisinformationsblättern für Investmentvermögen in Betracht.

Es bestehen also gute Erfolgsaussichten, dass Gerichte die Beraterhaftung aufgrund der Analogie auf Vorsatz beschränken. Eine Haftung wird dann in der Regel auch aus diesem Grund nicht in Betracht kommen.

3. Einrede der Verjährung

Sollte ein Gericht weder aus den genannten Gründen Fahrlässigkeit ausschließen noch die Haftung auf Vorsatz beschränken, kommt der Frage der Verjährung eine besondere Bedeutung zu.

Ansprüche, einschließlich Schadensersatzansprüche, unterliegen der Verjährung. Diese begründet für den Schuldner das Recht, die Leistung zu verweigern. Die regelmäßige Verjährungsfrist beträgt drei Jahre. Mangels abweichender Sonderregelung gilt diese Frist auch für die Beraterhaftung aufgrund fehlerhafter Basisinformationsblätter.

Die Verjährungsfrist beginnt mit dem Schluss des Jahres, in dem der Anspruch entstanden ist und der Gläubiger von den anspruchsbegründenden Umständen und der Person des Schuldners Kenntnis erlangt oder ohne grobe Fahrlässigkeit erlangen müsste.

Für den Zeitpunkt der Kenntnis von der Pflichtverletzung käme in Betracht, entweder auf den Zeitpunkt des Fondserwerbs abzustellen, also auf den früheren Zeitpunkt, was für den Berater günstiger wäre, oder auf den Zeitpunkt der ggf. höchstrichterlichen Rechtsprechung über die Fehlerhaftigkeit des Basisinformationsblatts, also den späteren Zeitpunkt, was für den Anleger günstiger wäre.

Eine vergleichbare Rechtsfrage war in einem kürzlich vom BGH entschiedenen Fall erheblich. Darin ging es um die

Verpflichtung von Banken zur Rückzahlung von Kontoführungsentgelten, die aufgrund unwirksamer AGB zu Unrecht vereinnahmt wurden. Das Gericht hatte auch über die Frage zu entscheiden, wann die Verjährungsfrist der Rückforderungsansprüche der Bankkunden zu laufen begann. Nach dem BGH kam es nicht auf den Zeitpunkt an, in dem die Rechtswidrigkeit der AGB höchstrichterlich festgestellt wurde. Maßgeblich war die Kenntnis von den AGB.

Überträgt man den vorstehenden Grundsatz auf fehlerhafte Basisinformationsblätter, ist der Zeitpunkt der Verwendung des Basisinformationsblatts bzw. der darauffolgenden Kapitalanlage maßgeblich. Demnach sind zum Ablauf des 31.12.2024 bereits Schadensersatzansprüche von Anlegern verjährt, welche die Kapitalanlage bis zum 31.12.2021 geleistet haben.

VI. Fazit

Die potenzielle Haftung von Anlageberatern ist ein ernst zu nehmendes Thema. Schnell können sich in der Beratungssituation formelle Fehler ergeben, die eine Pflichtverletzung begründen und eine Haftung auslösen können.

Dieses Risiko besteht grundsätzlich auch bei der Verwendung fehlerhafter Basisinformationsblätter. Es bestehen aber sehr gute Chancen, dass Gerichte in anstehenden Haftungsprozessen eine Beraterhaftung mangels Fahrlässigkeit ablehnen. Denn die – unterstellte – Fehlerhaftigkeit des Gesamtrisikoindiktors für den „Unilmmo: Wohnen ZBI“ war jedenfalls für Anlageberater extrem schwer feststellbar.

Letztendlich bestehen auch sehr gute Gründe, dass Gerichte die Haftungsgrundsätze für Wesentliche Anlegerinformationen analog für Basisinformationsblätter anwenden, sofern sich diese auf Investmentvermögen beziehen. Dann käme eine Haftung ohnehin nur bei Vorsatz in Betracht – das gleicht einem faktischen Haftungsausschluss.

* * *

Kontaktperson



Dr. Hendrik Müller-Lankow

Rechtsanwalt, LL. M. (UCL)

T +49 69 2013 5770

E mueller-lankow@kronsteyn.law

KRONSTEYN

Messeturm

Friedrich-Ebert-Anlage 49

60308 Frankfurt am Main

Über Kronsteyn

Kronsteyn bietet spezialisierte Beratung im deutschen und europäischen Finanzmarktrecht. Anspruch der Kanzlei ist juristische Exzellenz – jeden Tag, um höchsten Ansprüchen gerecht zu werden.

Rechtliche Hinweise

Kronsteyn erbringt mit diesem Dokument keine professionelle Dienstleistung. Das Dokument enthält ausschließlich allgemeine Informationen und ist nicht als Grundlage für geschäftliche oder finanzielle Entscheidungen oder Handlungen geeignet. Hierfür sollten Sie sich von einem rechtlichen Berater in Bezug auf den Einzelfall beraten lassen. Es werden keine (ausdrücklichen oder stillschweigenden) Aussagen, Garantien oder Zusicherungen hinsichtlich der Richtigkeit oder Vollständigkeit der Informationen gemacht, und weder Kronsteyn noch Mitarbeiter oder Bevollmächtigte haften oder sind verantwortlich für Verluste oder Schäden jeglicher Art, die direkt oder indirekt im Zusammenhang mit Personen entstehen, die sich auf dieses Dokument verlassen.