



## Prospekthaftung der Banken - BGH setzt neue Maßstäbe -

Der Bundesgerichtshof hat mit zwei Entscheidungen vom 27.10.2009 (Az.: XI ZR 337/08 und XI ZR 338/08) zunächst den Umfang der Prüfung von Emmissionsprospekten durch Anlageberater bestätigt (vgl. nachfolgend 1.) sowie die Haftung von Banken bei Anlageempfehlungen in zwei wesentlichen Punkten beschränkt.

In beiden Entscheidungen hatten Anleger die Bank auf Schadenersatz in Anspruch genommen, weil sie sich eines mangelhaften Prospektes bedient haben soll. Die dort enthaltene Prognoserechnung und die Erfolgsprognose seien aus damaliger Sicht zu optimistisch und daher kaufmännisch unvertretbar gewesen (vgl. nachfolgend 2.). Zudem sei (bei einer Fremdkapitalquote von 50 %) nicht auf das Risiko eines Totalverlustes hingewiesen worden (vgl. nachfolgend 2.),

Der Bundesgerichtshof entschied, dass Banken bei Anlageempfehlungen auch eine optimistische Erwartung der Entwicklung einer Kapitalanlage zugrunde legen dürfen, wenn

- (i) die diese Erwartung stützenden Tatsachen sorgfältig ermittelt sind
- und
- (ii) die darauf gestützte Prognose der künftigen Entwicklung aus damaliger Sicht vertretbar ist.

Inhalt und Umfang der Hinweispflicht zum Risiko eines Totalverlustes bei Empfehlung einer Kapitalanlage in einen Immobilienfonds richte sich nicht schematisch nach einer bestimmten Fremdkapitalquote. Ein Grundsatz, stets auf das Totalausfallrisiko hinweisen zu müssen, wenn die Fremdkapitalquote des Immobilienfonds bei ca. 50 % liegt, bestehe nicht (vgl. nachfolgend 3.).

### 1.

Der BGH stellt einleitend fest, dass sich die aus einem zwischen Bank und Anleger bestehenden Beratungsvertrag resultierende Pflicht zur objektgerechten Beratung **nicht**

**darauf beschränkt**, die innere Schlüssigkeit des über die Kapitalanlage herausgegebenen **Prospekts zu prüfen**.

Eine derart beschränkte Prüfung kann ausreichen, wenn ein Anlageprodukt **ohne Beratung** im Rahmen eines Anlagevermittlungsvertrages vertrieben wird.

Der Berater dagegen schuldet nicht nur eine zutreffende, vollständige und verständliche Mitteilung von Tatsachen, sondern darüber hinaus **auch eine fachmännische Bewertung**.

Vor der Empfehlung einer Kapitalanlage hat daher eine Bank diese **mit banküblichem kritischem Sachverstand zu prüfen**.

### 2.

Ferner bekräftigt der BGH seine Auffassung, dass ein Emmissionsprospekt über die Kapitalanlage ein zutreffendes und vollständiges Bild zu vermitteln hat. Dazu gehören auch die für die Anlageentscheidung wesentlichen Prognosen über die voraussichtliche künftige Entwicklung des Anlageobjektes.

Das Interesse des Anlegers an einer objektgerechten Beratung wird dadurch gewahrt, dass Prognosen im Emmissionsprospekt durch Tatsachen gestützt und aus der Sicht zum Zeitpunkt seiner Erstellung betrachtet vertretbar sein müssen.

Über diese Vertretbarkeitsprüfung hinausgehende Risikoabschläge sind dagegen nicht erforderlich, bestimmt nun der BGH. **Sogar eine optimistische Erwartung der Prognose einer zukünftigen Entwicklung der Kapitalanlage darf von der Bank bei ihrer Anlageempfehlung zugrunde gelegt werden**, solange die die Erwartungen rechtfertigenden **Tatsachen sorgfältig ermittelt** sind und die darauf gestützte Prognose der zukünftigen Entwicklung **aus damaliger Sicht vertretbar** ist.

Nicht hinzuweisen ist hingegen auf das Risiko einer von der Prognose abweichenden negativen Entwicklung und der daraus resultierenden Unsicherheit bezüglich der Rentabilität einer Kapitalanlage. Dies gehöre zum Allgemeinwissen und bedarf

keiner besonderen Aufklärung durch die beratende Bank. Konkret ging es um die generelle Unsicherheit über die zukünftige Entwicklung im Zusammenhang mit der besonderen Dynamik des Berliner Büroimmobilienmarktes im Jahre 1994.

### 3.

Schließlich führt der BGH aus, dass Inhalt und Umfang der Hinweispflicht zum Risiko eines Totalausfalls bei der Empfehlung einer Kapitalanlage in einen Immobilienfonds **nicht schematisch** von einer bestimmten Fremdkapitalquote der jeweiligen Kapitalanlage abhängen. Ein Grundsatz, dass auf dieses Risiko stets hingewiesen werden müsse, wenn die Fremdkapitalquote eines Immobilienfonds bei ca. 50 % liege, bestehe nicht. Vielmehr richten sich Inhalt und Umfang dieser Pflicht nach den **konkreten Risiken der jeweiligen Kapitalanlage und dem jeweiligen individuellen Beratungsbedarf des Anlegers**, der sich nach dessen Wissensstand, seiner Risikobereitschaft und dem von ihm verfolgten Anlageziel bestimmt.

Anders als bei einem Filmfonds, bei dem der Misserfolg der Produktion unmittelbar einen entsprechenden Verlust des eingebrachten Kapitals nach sich ziehen kann, steht im Falle eines Immobilienfonds bei unzureichendem Mietertrag den Verbindlichkeiten des Fonds zunächst der Sachwert der Immobilie gegenüber. Erst wenn diese Verbindlichkeiten den Wert der Immobilie übersteigen, kann es zu einem Totalverlust des Anlagebetrages kommen. Auf das Risiko, dass im Fall der Verwertung der Immobilie der Erlös hinter den Kreditverbindlichkeiten zurückbleibt, hat die Bank nicht hinzuweisen, solange im Emissionsprospekt der Anteil der Fremdfinanzierung des Fonds und die damit verbundenen Belastungen zutreffend dargestellt sind. Etwas anderes kann gelten, wenn weitere, dem Anleger unbekannt, risikoh erhöhende Umstände hinzutreten.

### 4.

Die Entscheidungen des BGH vom 27.10.2009 haben folgende praktische Konsequenzen:

- Da bei Empfehlung einer Kapitalanlage durch eine Bank regelmäßig zwischen ihr und dem Anleger ein Beratungsvertrag zustande kommt, ist der über die Kapitalanlage herausgegebene Prospekt nicht nur auf seine innere Schlüssigkeit hin zu überprüfen. Er ist vielmehr fachmännisch zu bewerten, mit banküblichem kritischem Sachverstand.

## BANKRECHT Dezember 09

- Beinhaltet der Emissionsprospekt über eine Kapitalanlage für die Anlageentscheidung wesentliche Prognosen über die voraussichtliche künftige Entwicklung des Anlageobjektes, so muss die Bank vor ihrer Anlageempfehlung prüfen,
  - (i) ob die prognostizierte Erwartung einer zukünftigen Entwicklung der Kapitalanlage auf sorgfältig ermittelten Tatsachen beruht
  - und
  - (ii) die darauf gestützte Prognose der zukünftigen Entwicklung aus der Sicht zum Zeitpunkt der Erstellung des Emissionsprospektes vertretbar ist.
- Wir regen dringend an, vor der Anlageempfehlung die Ergebnisse der eigenen Prüfung zu dokumentieren, und zwar sowohl im Hinblick auf die der Prognose zugrundeliegenden Tatsachen und deren sorgfältige Ermittlung durch den Emittenten, als auch hinsichtlich der Vertretbarkeit der Prognose zum Zeitpunkt der Erstellung des Emissionsprospektes.
- Inhalt und Umfang der Hinweispflicht zum Risiko eines Totalausfalls mit der Einlage richten sich nach den konkreten Risiken der jeweiligen Kapitalanlage und dem jeweiligen individuellen Beratungsbedarf des Anlegers, der sich nach dessen Wissensstand, seiner Risikobereitschaft und dem von ihm verfolgten Anlageziel bestimmt.
- Wir regen daher dringend an, ein ausführliches Protokoll über die anlage- und anlegergerechte Beratung zu erstellen, soweit dies nicht ohnehin gesetzlich vorgeschrieben ist.
- Zumind. ab einer Fremdkapitalquote der Kapitalanlage von 50 % sollte die Bank vor ihrer Anlageempfehlung prüfen - und zu Beweis Zwecken dokumentieren -, ob in dem über die Kapitalanlage herausgegebenen Emissionsprospekt der Anteil der Fremdfinanzierung und die damit verbundenen Belastungen zutreffend dargestellt sind und keine weiteren, dem Anleger unbekannt, risikoh erhöhende Umstände hinzutreten, etwa ein überteuerter Erwerb des Anlageobjektes, der Einsatz von Eigenkapital für investitionsfremde Zwecke oder der Verfall der Preise des Anlageobjektes.

gez. Torsten Heinrich

Für weitere Informationen wenden Sie sich bitte an:



RA Torsten Heinrich

Tel: +49 (0)30 20670-1632

[heinrich@knauthe.com](mailto:heinrich@knauthe.com)