

Zeitschrift für

# VERBRAUCHER- RECHT

Chefredakteur **Peter Kolba**Redaktionsleitung **Petra Leupold**Redaktion **Raimund Bollenberger, Wilma Dehn, Alexander Klausner,  
Petra Leupold, Paul Oberhammer, Christian Rabl**

November 2014

06

173 – 204

VRUG spezial

## Verlängerte Rücktrittsmöglichkeit

Christiane Wendehorst ➔ 176

BeiträgeDie Auswirkungen des *Endress*-Urteils auf die österreichische  
Lebensversicherung Hans-Peter Schwintowski ➔ 180

Schadenersatz nach Kartellverstoß Peter N. Csoklich ➔ 185

RechtsprechungGewährleistung: Ein- und Ausbaukosten – gespaltene Auslegung  
Mirjam Steurer ➔ 191Ratenvereinbarung mit Inkassobüro als  
entgeltlicher Zahlungsaufschub Thomas Haghofner ➔ 192Anlageberaterhaftung: Verhältnis von Leistungs- und  
Feststellungsbegehren Laura Buder ➔ 196

Gebühren für Gepäckbeförderung ➔ 199

Pro & Contra

## Anlagestimmung

Mara-Sophie Häusler / Alexander Schopper ➔ 202

# Keine Prospekthaftung ohne Vertrauen auf Prospektangaben

# Contra

## Anlagestimmung

VbR 2014/127

Die Rechtsfigur der Anlagestimmung lässt sich aus unterschiedlichen Gründen nicht auf Österreich übertragen. Dagegen spricht schon der Gesetzeswortlaut: Prospekthaftung ist gem § 11 Abs 1 KMG die Einstandspflicht für den Schaden, der dem Anleger „im Vertrauen auf die Prospektangaben“ entstanden ist. Auf Prospektangaben vertraut, wer unrichtige, unvollständige oder irreführende Prospektangaben tatsächlich zur Grundlage seiner Anlageentscheidung macht, indem er den Prospekt zuvor liest oder auf Angaben eines Beraters vertraut, der den Prospekt studiert und zur Grundlage der Beratung gemacht hat. Da es um eine Frage des Kausalzusammenhangs zwischen Verhalten des Schädigers (Prospektmangel) und Schadenseintritt (verlustbringende Anlageentscheidung) geht, trifft den Anleger die Beweislast. Die Voraussetzungen für einen Anscheinsbeweis liegen nicht vor, vielmehr muss die Kausalität für „die konkrete Anlageentscheidung“ geprüft werden (zB 6 Ob 2100/96 h). Im Übrigen gilt der Grundsatz der freien Beweismwürdigung, dessen Anwendung aber den Nachweis einer konkreten Kausalkette durch den Geschädigten und entsprechende Beweisergebnisse (inkl notorischer Tatsachen) verlangt. Damit kann durchaus das Auslangen gefunden werden. Es besteht kein Raum für eine Vermutung, dass ein Prospektmangel eine positive Anlagestimmung auslöst und jeder Anleger seine Anlageentscheidung nach einer solchen positiven Anlagestimmung ausrichtet bzw bei Nichtvorliegen des Prospektmangels auf Grund der dann angeblichen negativen Anlagestimmung die Wertpapiere nicht gekauft hätte, weil ihn die negative Stimmung vermutlich schnell erreicht hätte. Wer im Zeitpunkt der Anlageentscheidung den KMG-Prospekt nicht kennt und auch nicht über dessen Inhalt im Wege einer prospektgestützten Anlageberatung erfährt, vertraut nicht auf Prospektangaben. Entgegen § 11 Abs 1 KMG weicht die Anlagestimmung vom Erfordernis eines haftungsbegründenden Kausalzusammenhangs zwischen individuellem Vertrauen auf Prospektangaben und konkreter Anlageentscheidung ab.

Der OGH hat in 7 Ob 77/10 i und zahlreichen anderen E zur Prospekthaftung bereits das Erfordernis einer strengen Kausalität und die damit zusammenhängende Beweislast bzw das Beweismaß betont. Dieser Rsp-Linie ist zuzustimmen und es ist kein Grund ersichtlich, weshalb der OGH von ihr abweichen sollte. Zumindest im Verfahren 7 Ob 77/10 i (derzeit im zweiten Rechtsgang) wäre eine Rsp-Änderung auch gar nicht zulässig. Die Rechtsfigur der Anlagestimmung beinhaltet nämlich einen Anscheinsbeweis, weil sie mit mehreren Vermutungen operiert und vom Regelbeweismaß für die Kausalität abweicht. Da die Zulässigkeit des Anscheinsbeweises eine Frage der rechtlichen Beurteilung ist, gilt hierfür § 499 Abs 2 ZPO.

Abzulehnen ist die Rechtsfigur auch, weil sie auf der unrichtigen Vermutung beruht, dass ein Prospektmangel eine positive Anlagestimmung herbeiführt. Schon begrifflich wird damit unrichtig unterstellt, es gäbe nur einen ganz bestimmten, standardisierten Prospektmangel, der dann eine positive Anlagestimmung erzeugt. Dabei wird übersehen, dass Prospektmängel ganz unterschiedliche Schweregrade aufweisen. Das müsste auch bei der Anlagestimmung Berücksichtigung finden. Wenn überhaupt, kann es nur darum gehen, dass infolge eines bestimmten Prospektmangels eine „zu positive“ Anlagestimmung herrschte. Das wirft aber die Folge-

frage auf, wie hoch die Abweichung von der „richtigen“ Anlagestimmung sein muss, damit die mit dieser Rechtsfigur verbundene weitere Vermutung eingreift, jeder Anleger habe seine Investitionsentscheidung auf unzutreffender Grundlage getroffen. Die Voraussetzungen für einen Anscheinsbeweis bzw eine Beweiserleichterung zugunsten des Geschädigten liegen nicht vor.

„Unrichtige oder unvollständige Angaben“ iSd § 11 Abs 1 Z 1 KMG können auch inhaltlich ganz unterschiedliche Punkte betreffen. Ob und wie die Marktteilnehmer die Angaben bei korrekter Darstellung im Prospekt aufgenommen hätten, lässt sich meist nicht generell beantworten. Bspw kann wohl kein Erfahrungssatz gebildet werden, wonach Prospektangaben über Aufgabe oder Neuaufbau eines bestimmten Geschäftszweigs oder den geplanten Stellenabbau eine ganz bestimmte Anlagestimmung erzeugen. Dass ein Prospektmangel eine positive Anlagestimmung auslöst, ist somit kein Tatbestand mit typisch formelhaftem Geschehensablauf, woran auch das in dem Zusammenhang erwähnte Sprichwort „Bad News travels fast“ (Graf, GeS 2011, 209) nichts ändert. Insoweit unterscheiden sich Prospektmängel auch vom unrichtigen Bestätigungsvermerk, der eine standardisierte Information darstellt. Die Nichterteilung oder Einschränkung eines Bestätigungsvermerks mag eine standardisierte Warnfunktion für die Marktteilnehmer haben. Die idZ von der Rsp angedeutete Anlagestimmung (10 Ob 46/13 g) lässt sich nicht auf Prospektmängel übertragen.

Kurzum: Selbst wenn man die Anlagestimmung anerkennt, müsste immer noch der Geschädigte nachweisen, dass es eine solche Anlagestimmung gab (welche konkrete Information hätte bei welchen konkreten Verkehrskreisen zu welcher konkreten „Stimmung“ geführt?). Es kann nicht sein, dass jeder Prospektmangel zu einer (welcher?) Anlagestimmung führt.

Abzulehnen ist die Rechtsfigur auch, weil sie auch auf der unrichtigen Vermutung beruht, dass eine positive Anlagestimmung (mit)ursächlich für die individuelle Investitionsentscheidung des einzelnen Anlegers ist. Die Anlageentscheidung beruht auf einem individuellen, freien Willensentschluss eines Menschen, weshalb auch hier die Voraussetzungen eines Anscheinsbeweises nicht vorliegen und den Geschädigten die Beweislast für die haftungsbegründende Kausalität trifft.

Gegen die Rechtsfigur der Anlagestimmung spricht, dass sie für Anleger Anreize setzt, die dem Zweck des Prospektrechts zuwider laufen. Mit dem KMG-Prospekt will der Gesetzgeber Anlegern eine Information zur Verfügung stellen, damit sie ihre Anlageentscheidung auf Grundlage eines fundierten Urteils über den Emittenten und die von ihm emittierten Wertpapiere treffen können (§ 7 Abs 1 und 2 KMG). Wem aufgrund der Rechtsfigur der Anlagestimmung Prospekthaftungsansprüche zustehen, ohne den Prospekt gelesen zu haben, der wird den KMG-Prospekt auch bei künftigen Anlageentscheidungen nicht konsultieren. Damit verschärft die Anlagestimmung ein Grundproblem: Der KMG-Prospekt ist ein Anlegerschutzinstrument, das für Emittenten zwar sehr teuer ist, den Anleger als Schutzadressaten aber nicht erreicht, weil kein Anleger ihn rechtzeitig liest.

Alexander Schopper,  
Universität Innsbruck