

TOP-THEMA

Marktmissbrauch – Weniger Rechtssicherheit, mehr Bürokratie

EU-VERORDNUNG IM PRAXISTEST — Die EU-Marktmissbrauchsverordnung (MMVO) stellt seit Juli 2016 neue Anforderungen an die Kapitalmarkt-Compliance börsennotierter Unternehmen. Betroffen hiervon sind insbesondere die Ad-hoc-Veröffentlichungspflichten, die Meldung von Wertpapiergeschäften von Führungskräften (so genannte Managers' Transactions), das Führen von Insiderlisten, die Insiderhandels- und Marktmanipulationsverbote, die Durchführung von Marktsondierungen bei der Aufnahme von Eigen- und Fremdkapital sowie die Aktienrückkaufprogramme. Doch was den Anlegerschutz und das Vertrauen in die Finanzmärkte verbessern soll, stellt die betroffenen Unternehmen in der Praxis vor Probleme in der täglichen Compliance-Arbeit. Das zeigt eine Studie des **Deutschen Aktieninstitutes** und der Kanzlei **Hengeler Mueller**, für die Unternehmen aus **DAX**, **MDAX**, **TecDAX** und **SDAX** sowie des Freiverkehrs befragt wurden.

So hat die MMVO laut Studie besonders bei der wichtigen Ad-hoc-Publizität zu einem Verlust an Rechtssicherheit geführt. 90% der befragten Unternehmen wünschen sich beispielsweise präzisere Vorgaben vor allem bezüglich des Zeitpunkts des Entstehens von Insiderinformationen sowie der Eignung von Informationen zur erheblichen Kursbeeinflussung. Auch bemängeln die Unternehmen den deutlich gestiegenen bürokratischen Aufwand. Dagegen glaubt nur ein kleiner Teil der Befragten, dass sich der Schutz der Investoren durch die MMVO verbessert hat.

Taugliche Lösungen gefordert

„Vor dem Hintergrund deutlich verschärfter Sanktionsmöglichkeiten müssen die entstandenen Unsicherheiten beseitigt und praxistaugliche Lösungen entwickelt werden“, fordert **Wolfgang Groß**, Partner für Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht bei Hengeler Mueller. „Es dient weder dem Interesse der Aktionäre, noch dem der betroffenen Unternehmen, wenn wertschöpfende Prozesse wie beispielsweise M&A-Transaktionen mit unnötiger Rechtsunsicherheit belastet werden.“ Das Deutsche Aktieninstitut setzt nun Hoffnungen in die anstehende Überarbeitung des Emittentenleitfadens der **Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht** (BaFin) im Bereich Insiderrecht und Ad-hoc-Publizität. „Zwar kann nur der Gesetzgeber den Gesetzestext der Marktmissbrauchsverordnung und der ausführenden Rechtsakte ändern“, ist sich **Christine Bortenlänger**, Geschäftsführender Vorstand, bewusst. „Doch hat die BaFin auch im Rahmen der gesetzlichen Vorgaben genug Spielraum für eine praxisgerechte Verwaltungspraxis.“

Gut zweieinhalb Jahre nach dem Inkrafttreten der MMVO fällt der Praxistest aus Sicht der betroffenen Unternehmen also mehr als ernüchternd aus. Dass die Unternehmen dabei nicht nur die MMVO, sondern auch diverse konkretisierende

Rechtsakte der **EU-Kommission** sowie Richtlinien der europäischen Wertpapieraufsicht **ESMA** und nationaler Aufsichtsbehörden beachten müssten, tue aus Sicht des Deutschen Aktieninstituts sein Übriges. Eine praxistaugliche Lösung müsse gefunden und gleichzeitig verhindert werden, dass deutsche Emittenten mit einer strengeren Aufsichts- und Auslegungspraxis konfrontiert werden als Emittenten in anderen EU-Ländern. „Wenn beispielsweise als Ergebnis der gelebten Ad-hoc-Publizität M&A-Transaktionen nicht mehr in vertraulichen Prozessen vorbereitet und zur Vertragsreife gebracht werden können, benachteiligt das auf Dauer die deutschen börsennotierten Unternehmen im Wettbewerb und dient auch nicht den Interessen der Aktionäre an einer unternehmerischen Fortentwicklung“, so Bortenlänger. „Auch diesen Aspekt sollte man berücksichtigen, wenn es um die Auslegung von unbestimmten Rechtsbegriffen geht.“ ■

Henkel geht mit Simmons und Latham neue Wege am Kapitalmarkt

ERSTE GREEN-LOAN-FINANZIERUNG IN DEUTSCHLAND

Der Konsumgüterkonzern **Henkel** hat als erstes Unternehmen in Deutschland eine Vereinbarung über einen so genannten Green Loan abgeschlossen. Für die rechtlichen Fragen dieser finanziellen Neuaufstellung vertraute Henkel auf die Kanzlei **Simmons & Simmons** und ein Team um die deutschen Partner **Werner Meier** (Finanzierung/Restrukturierung) und **Heiko Stoll** (Steuerrecht, beide Frankfurt). Das beteiligte Bankenkonsortium unter Führung von **UniCredit Bank** und **Banco Santander** mandatierte ein Team von **Latham & Watkins** unter Leitung der Frankfurter Partnerin **Alexandra Hagelüken** (Bank- und Finanzrecht).

Die neue Kreditlinie über 1,5 Mrd. Euro und einer Laufzeit von bis zu sieben Jahren löst zwei bestehende Kreditlinien ab und ist in ihrer Verzinsung an fest definierte Nachhaltigkeitskriterien gebunden: Durch die Bindung des Zinses an die Environment Social Governance-Performance (ESG) kann Henkel durch vorbildliches Verhalten in den Bereichen Umwelt, Soziales, Gesellschaft und nachhaltige Unternehmensführung seine Zinslast verringern. Im Umkehrschluss steigt der Zins, falls Henkel die gesteckten Ziele nicht erreicht. Hier liegt auch der wesentliche Unterschied zu den bereits am Markt genutzten Green Bonds, bei denen die Kreditmittel ausschließlich in nachhaltige Projekte investiert werden dürfen. ■

Pfizer schmiedet mit Clifford Chance milliardenschweres Joint Venture

KOOPERATION MIT WETTBEWERBER GSK — Die Pharmaunternehmen **Pfizer** und **GlaxoSmithKline** (GSK) legen ihre Consumer-Healthcare-Sparten zusammen. Das neue Gemeinschaftsunternehmen **GSK Consumer Healthcare** soll damit zu einem Marktführer im Vertrieb von rezeptfreien Medika- ▶

menten werden. Zuletzt lag der Umsatz beider Unternehmen mit rezeptfreien Arzneien bei rd. 12,7 Mrd. US-Dollar. Pfizer wurde im Rahmen der Joint-Venture-Verhandlungen von **Clifford Chance** beraten, auf deutscher Seite unterstützt vom Düsseldorfer M&A-Partner **Christoph Holstein**, der die globale Koordinierung der Strukturierungsmaßnahmen und Due-Diligence-Prüfungen mitverantwortete.

Der Abschluss der Transaktion wird für die zweite Jahreshälfte 2019 erwartet und steht noch unter dem Vorbehalt der Zustimmung der GSK-Aktionäre, regulatorischer Genehmigungen sowie der Erfüllung weiterer Closingbedingungen. ■

Gleiss Lutz begleitet europäisches Großprojekt in der Mikroelektronik

EU-BEILHILFEN GENEHMIGT — Am 19.12.18 hat die **EU-Kommission** staatliche Beihilfen in Höhe von bis zu 1,75 Mrd. Euro der Mitgliedstaaten Deutschland, Frankreich, Italien und Großbritannien für ein Forschungs- und Innovationsprojekt im Bereich Mikroelektronik genehmigt. Die staatlichen Fördergelder haben dabei im Wesentlichen den Zweck, weitere 6 Mrd. Euro an privaten Investitionen zu mobilisieren. An dem Projekt sind bislang 29 Akteure aus Industrie und Forschung beteiligt, darunter **Infinion** und **Globalfoundries**, die im Beihilfeverfahren von **Gleiss Lutz** und einem Team um die Partner **Ulrich Soltész** (EU-Beihilferecht, Brüssel) und **Burghard Hildebrandt** (Förderrecht, Düsseldorf) beraten wurden. ■

TRANSFERMARKT

Zum Jahreswechsel verzeichnet **McDermott Will & Emery** einen prominenten Neuzugang: Der renommierte Steuerrechtler und Transaktionsanwalt **Wilhelm Haarmann** hat **Linklaters** nach rd. fünf Jahren den Rücken gekehrt. Er wird nun als neuer Partner im Frankfurter McDermott-Büro die Schnittstelle zwischen Steuer- und Gesellschaftsrecht bilden und in der Beratung von Aufsichtsräten und Vorständen sowie in Schiedsverfahren tätig sein. Besonders Letzteres sei mit der ausschlaggebende Punkt gewesen, zu McDermott zu wechseln, so Haarmann im Gespräch mit PLATOW Recht. Bei Linklaters als sehr breit aufgestellter und im deutschen Markt etablierter Kanzlei sei er häufig befangen gewesen, McDermott dagegen biete ihm die Möglichkeit, seine Tätigkeit im Schiedsgerichtswesen noch auszubauen. Haarmann bringt der Kanzlei eine ganze Reihe exzellenter Kontakte in die deutsche Wirtschaft, die er im Laufe seiner Anwaltskarriere und seiner Tätigkeit in mehreren Aufsichtsräten geknüpft hat. Die US-Kanzlei verspricht sich davon einen deutlichen Schub vor allem für die Steuerrechtspraxis. Auf diesem Feld ist die Sozietät traditionell sehr aktiv. + + + **P+P Pöllath + Partners** hat mit Wirkung zum 1.1.19 sechs Counsel aus den eigenen Reihen zu Equity- bzw. Associated-Partnern ernannt. **Maximilian Haag** (Steuerrecht, München) ist auf Fragen der Unternehmens- und Vermögensnachfolge spezialisiert sowie der Besteuerung in- und ausländischer Stiftungen. **Sebastian Käßlinger** (Private Funds, Frankfurt) berät vor allem Private-Equity-Häuser im Aufsichtsrecht

und der Fondsstrukturierung. **Tim Kaufhold** (M&A/Private Equity, München) legt seinen Beratungsschwerpunkt auf Management Buy-Outs. **Timo Winkelmann** (Real Estate, Berlin) berät in allen Bereichen des Immobilienrechts mit einem Fokus auf komplexen Immobilientransaktionen. Neue Associated Partner sind der Berliner Steuerrechtler **Sören Reckwardt** sowie der Frankfurter Kartellrechtler **Daniel Wiedmann**. Ebenfalls zum Jahreswechsel wurde der Münchener Partner **Michael Inhester** ins P+P-Managementboard berufen. Er folgt auf den Berliner Partner **Andreas Richter**, der im rotierenden Besetzungsverfahren nach dreijähriger Amtszeit turnusgemäß aus dem Managementboard ausscheidet.

ALLES, WAS RECHT IST

— Der **Bundesgerichtshof** (BGH) hat eine für die Praxis wichtige Frage zum Wertpapierhandels- und -übernahmerecht geklärt. Der BGH entschied, dass die so genannte Einzelfallausnahme bei einem „Acting in Concert“ formal und nicht materiell zu verstehen ist (Az. II ZR 190/17). Das Acting in Concert in Bezug auf eine börsennotierte Gesellschaft bedeutet, dass allen Beteiligten gegenseitig und in voller Höhe die Stimmrechte aus den von ihnen gehaltenen Aktien zugerechnet werden. „Dies hat Relevanz sowohl für die Pflichten zur Stimmrechtsmitteilung als auch zur Abgabe von Übernahmeangeboten“, erläutert **Tatjana Schroeder**, Partnerin bei **SKW Schwarz Rechtsanwälte**. Ein Acting in Concert setzt dabei voraus, dass der Meldepflichtige bzw. Bieter oder sein Tochterunternehmen und der Dritte sich über die Ausübung von Stimmrechten verständigen oder in sonstiger Weise zusammenwirken, um die unternehmerische Ausrichtung des Emittenten dauerhaft zu ändern. Ausgenommen sind dabei Verhaltensabstimmungen in Einzelfällen.

Unter welcher Voraussetzung eine solche Einzelfallausnahme vorliegt, war bislang nicht eindeutig geklärt. „Teilweise wurde das Vorliegen eines Einzelfalls danach beurteilt, ob das Acting in Concert eine nachhaltige Folge für die unternehmerische Ausrichtung der Gesellschaft nach sich zieht“, so Schroeder weiter. „Ein Einzelfall schied deshalb bereits dann aus, wenn einer solchen zwar einzelnen, aber eben abgestimmten Maßnahme ein besonderes Gewicht zukommt oder mit ihr zusätzlich eine weitreichende Zielvereinbarung verbunden war.“ Dies ist die materielle Sichtweise. Nach der Gegenauffassung ist der Einzelfall ausschließlich nach der Häufigkeit des abgestimmten Verhaltens zu bestimmen. Einen Einzelfall stellen danach insbesondere alle Abstimmungen dar, für die nur eine einmalige Handlung nötig ist, etwa die Abwahl und Neubesetzung des Aufsichtsrats in einer Hauptversammlung. Nach der formalen Sichtweise stellt eine solche Einzelfallabstimmung auch dann kein Acting in Concert dar, wenn sie erhebliche unternehmenspolitische Folgen nach sich zieht. „Der BGH hat sich nun erstmals für die formale Auslegung entschieden“, so Schroeder. „Da die **BaFin** in ihrer Verwaltungspraxis bislang zur materiellen Betrachtung tendierte, wird sie ihre Verwaltungspraxis nun überdenken müssen. Es wird spannend, wie lange es dauert, bis die BaFin erstmals Position bezieht.“

EU-VERBRAUCHERVERBANDSKLAGE

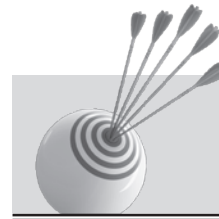
Attraktive Alternative zur deutschen Musterfeststellungsklage?

EU-PLÄNE WEITREICHENDER — Seit dem Frühjahr 2018 überschlagen sich die Ereignisse beim kollektiven Rechtsschutz: Erst kündigte die Bundesregierung im März die Einführung einer Musterfeststellungsklage an, dann preschte die **EU-Kommission** im April mit einem Vorschlag für eine Verbraucherverbandsklage vor. Der Dieselskandal hat die Politik unter Druck gesetzt, die europäischen Verbraucherschützer schauen neidvoll auf die großzügigen Abfindungen an Dieselmotorkäufer in den USA. Während die im November 2018 eingeführte Musterfeststellungsklage schon ihren ersten Praxistest gegen **Volkswagen** absolviert, mahlen die Mühlen des EU-Gesetzgebers langsamer. Eine erste Hürde ist jedoch bereits genommen: Anfang Dezember hat der Rechtsausschuss des **EU-Parlaments** die Einführung einer Verbraucherverbandsklage befürwortet.

„Der weitere Gesetzgebungsprozess und die anschließende Umsetzung der Richtlinie ins nationales Recht werden zeigen, ob die deutsche Musterfeststellungsklage schon bald durch die weiter gehenden EU-Pläne überholt wird“, so **Rupert Bellinghausen**, Partner der Kanzlei **Linklaters** und Leiter der deutschen Praxisgruppe Dispute Resolution. Vor allem die Zielrichtung der Verbraucherverbandsklage sei aus Verbrauchersicht attraktiver: „Der Verband kann sofort auf Schadensersatz für alle Verbraucher klagen. Bei der Musterfeststellungsklage geht es dagegen zunächst nur um die Feststellung verallgemeinerungsfähiger Teilfragen“, erläutert Bellinghausen. „Falls es im Anschluss nicht zu einem Vergleich kommt, muss noch jeder Verbraucher selbst und alleine auf Schadensersatz klagen, um die Einzelfallaspekte gerichtlich klären zu lassen.“

Kritiker der EU-Pläne verweisen gerade auf diesen Unterschied: Das beklagte Unternehmen müsse nach europäischer Rechtstradition die Möglichkeit haben, unberechtigte von berechtigten Einzelfällen zu trennen. Das Gegenargument lautet, in vielen Fällen genüge eine Einteilung in wenige Fallgruppen, um jeden betroffenen Verbraucher möglichst schnell zu entschädigen. Der Rechtsausschuss des EU-Parlaments hat dieses Grundkonzept akzeptiert, aber andere Bedenken der Industrie aufgegriffen: So soll die unterlegene Partei die Kosten der obsiegenden Partei tragen, damit Missbrauch vermieden wird. Strafschadensersatz wie in den USA soll es ebenso wenig geben wie parallele Sammelklagen in derselben Sache.

„Dagegen bleibt es den Mitgliedstaaten nach dem Richtlinienvorschlag überlassen, ob die Verbraucherverbände sogar ohne Mandat der betroffenen Verbraucher klagen können“, so Bellinghausen weiter. Im Gesetzgebungsverfahren dürfte dies sowie die geplante Einführung eines Zwangs zur Herausgabe belastender Dokumente noch kontrovers diskutiert werden. „Die EU-Verbraucherverbandsklage wird aber kommen,“ glaubt der erfahrene Schiedsrichter. Im Wettbewerb der Konzepte wird sich zeigen, welche der mindestens drei Optionen die Verbrau-



Fokusthema:
Verbraucherrechte

cher wählen: eine schnelle Musterfeststellung in der Hoffnung, dass es anschließend ohne separate Einzelfallklage zu einem Vergleich kommt; eine EU-Verbandsklage auf Schadensersatz für alle; oder ein Abtretungsmodell mit dem ressourcenstarken Trio aus Onlineplattform, Klägerkanzlei und Prozessfinanzierer, das im Erfolgsfall jedoch eine saftige Provision verlangt. ■

VOLKSWAGEN UND DIE „DIESELKLAGEN“

Kommunikationsstrategie bestimmt die Prozesstaktik

AUTOBAUER SETZT AUF VERGLEICHE — Am 8.1.19 hätte eigentlich eine Revisionsentscheidung des **Bundesgerichtshofs** (BGH; Az.: VIII ZR 78/18) in Sachen eines manipulierten Diesel-Motors vom Typ EA189 angestanden, die die **VW-Konzernanwälte** jedoch vorher durch einen Vergleich mit dem Kläger, dem Besitzer eines Skoda Octavia, abgeräumt haben. Die Höhe der Vergleichssumme, die für die Rücknahme der Revision gezahlt wurde, ist, wie in diesen Fällen üblich, nicht öffentlich bekannt. „Es kann jedoch davon ausgegangen werden, dass sie die geforderte Summe von 5 500 Euro um einiges übersteigt“, vermutet **Robert Peres**, Rechtsanwalt und Vorstandsvorsitzender der **Initiative Minderheitsaktionäre**. „Interessanterweise hatte der Kläger beide Vorinstanzen verloren, insofern ist zu fragen, warum Volkswagen ein höchstinstanzliches Urteil überhaupt verhindern wollte.“

Aus juristischer Sicht will der Konzern natürlich vermeiden, dass durch ein negatives BGH-Urteil, das durchaus möglich gewesen wäre, weitere anhängige Verfahren präjudiziert werden. Das gilt für die vielen laufenden Einzelklagen, aber auch für die von der Plattform **MyRight** und der Kanzlei **Hausfeld** eingereichten „Sammelklagen“. Hier geht es allein schon um knapp eine Milliarde Euro. Dazu kommt nun auch die neue Musterfeststellungsklage des **Bundesverbands der Verbraucherzentralen** (VZBV) und des **ADAC**. „Die Kosten für die Prozessvergleiche wiegen dagegen weit weniger schwer,“ so Peres weiter. „Auch sind diese Fälle dann nicht als verloren zu werten und der Konzern kann weiter sagen, dass er nur wenige Verfahren verliert.“ Von Anfang an sei das Prozessrisiko von Volkswagen kleingeredet worden, so der Aktionärsschützer. VW-Sprecher betonen immer wieder, dass man der juristischen Aufarbeitung gelassen entgegen sehe. Allerdings sind die Gerichte immer weniger auf Seiten der Hersteller. Und was passiert, wenn ein Kläger einen Vergleich ablehnt? Für Peres steht daher fest, dass die rechtlichen und finanziellen Probleme des Dieselskandals die Autobauer wohl noch lange beschäftigen werden – jeglicher Kommunikationsstrategie zum Trotz. ■

Geschlossene Fonds – Weitere Verfahren zu erwarten

AUCH 2019 BESCHÄFTIGT DIE BRANCHE DIE GERICHTE – Spätestens seit der Bundesgerichtshof 2009 entschieden hat, dass die Offenlegungspflicht für Vergütungen auch für den Vertrieb von Geschlossenen Fonds gilt, sieht sich die Branche mit einer regelrechten Klagewelle (vermeintlich) geschädigter Anleger konfrontiert. Auch wenn der Höhepunkt überschritten scheint, beschäftigen die Geschlossenen Fonds auch weiterhin Rechtsprechung und Gesetzgebung. Denn je differenzierter die Rechtsprechung, umso spitzfindiger werden die Angriffe enttäuschter Anleger. Worauf sich die Branche 2019 einstellen müssen, erläutert Daniel Krüger, Kapitalmarktrechtler bei GRA Rechtsanwälte.

Die Mutter aller Kick-Back-Verfahren war eine Entscheidung des **Bundesgerichtshofs** (BGH) aus dem Jahr 2007, wonach eine Bank, die Anlegern Anteile eines Aktienfonds empfiehlt, diese darauf hinweisen muss, dass und in welcher Höhe sie aus Ausgabeaufschlägen und Verwaltungskosten Rückvergütungen erhält. Im Januar 2009 stellte der BGH in einer weiteren Entscheidung fest, dass diese Offenlegungspflicht auch für Vergütungen im Zusammenhang mit dem Vertrieb von Geschlossenen Fonds gilt – und löste damit eine Klagewelle geschädigter und, so der permanente Vorwurf, unzureichend beratener Anleger aus, deren Höhepunkt zwar inzwischen überschritten ist, deren Nachwehen Rechtsprechung und Gesetzgebung aber bis heute beschäftigen.

Die Rechtsprechung zum Thema wurde über die Jahre zunehmend differenzierter, die Angriffe enttäuschter Anleger wurden zunehmend spitzfindiger. Neben dem unvermeidlichen Einsatz des Kick-Back-Jokers wurde auch der Strauß sonstiger behaupteter Beratungsfehler, denen sich Banken ausgesetzt sahen, immer größer. Nach ständiger höchstrichterlicher Rechtsprechung hat zwar der Berater den Anleger grundsätzlich über alle Umstände aufzuklären, die für seine Anlageentscheidung eine wesentliche Bedeutung haben oder haben könnten. Welche Umstände dies im Einzelnen sind, ist jedoch vom konkreten Einzelfall abhängig. Das Verlustrisiko etwa, die erschwerte Fungibilität geschlossener Fondsbeteiligungen und ein mögliches Haftungsrisiko für ausgezahlte Ausschüttungen sind Umstände, die für eine Anlageentscheidung regelmäßig von Bedeutung sind und über die aufzuklären ist.

Anleger tragen Beweislast

Eine Beratung kann sowohl mündlich als auch mittels rechtzeitiger Übergabe eines Prospektes erfolgen. Hieran knüpfen die Fragen an, wann eine Übergabe „rechtzeitig“ ist – dies ist dann der Fall, wenn dem Anlageinteressenten der Prospekt so rechtzeitig vor dem Vertragsschluss übergeben wird, dass sein Inhalt noch zur Kenntnis genommen werden kann – und ob das jeweilige Prospektmaterial überhaupt geeignet ist, den Anleger entsprechend aufzuklären. Laut BGH ist dies nicht allein anhand von Einzeltatsachen, sondern nach dem Gesamtbild zu beurteilen; insbesondere ist der Prospekt dann nicht zu beanstanden, wenn er nach Form und Inhalt geeignet ist, die nötigen Informationen wahrheitsgemäß und verständlich zu vermitteln, wobei eine sorgfältige und eingehende Lektüre des Prospektes durch den Anleger vorausgesetzt wird. Die Darlegungs- und Beweislast für eine Pflichtverletzung

obliegt dem Anleger, der sich hierauf beruft. Ein non-liquet, also eine Situation, in der weder der Tatsachenvortrag der einen noch der anderen Seite bewiesen werden konnte, geht zulasten des Klägers. Eine Erleichterung zu Gunsten geschädigter Anleger formulierte der BGH jedoch insoweit, als er den Grundsatz der Vermutung aufklärungsrichtigen Verhaltens aufstellte. Gelingt also dem Anleger der Beweis einer Pflichtverletzung durch die Bank, muss er nicht noch zusätzlich beweisen, dass er die streitige Anlage bei ordnungsgemäßer Beratung nicht gezeichnet hätte, sondern die Bank muss ihrerseits belegen, dass der Anleger die Anlage auch bei pflichtgemäßer Beratung gezeichnet hätte. Vor dem Hintergrund, dass es üblicherweise dem Gesetzgeber vorbehalten ist, Beweislastregeln zu formulieren, blieb diese Entscheidung nicht unumstritten.



Daniel Krüger
GRA Rechtsanwälte

Verjährung von Ansprüchen

Eine oftmals entscheidende Frage in Auseinandersetzungen, in denen Anleger Schadensersatzansprüche wegen Beratungsfehlern bei Geschlossenen Fonds geltend machen, ist die, ob etwaige Ansprüche nicht bereits verjährt sind. Die regelmäßige dreijährige Verjährungsfrist beginnt grundsätzlich mit dem Schluss des Jahres, in dem der Anspruch entstanden ist und der Anleger von den den Anspruch begründenden Umständen Kenntnis erlangt hat oder ohne grobe Fahrlässigkeit erlangen musste. Ob dies der Fall ist, hat das entscheidende Gericht aufzuklären, was naturgemäß umso schwieriger ist, je weiter der Sachverhalt zurückliegt. Die kenntnisunabhängige Verjährung bei Schadensersatzansprüchen beginnt jedenfalls zehn Jahre ab dem Zeitpunkt des Entstehens des Anspruchs, also ab dem Zeitpunkt, an dem die Anlage gezeichnet wurde.

Das betrifft z. B. auch das Jahr 2008, in dem Geschlossene Fonds noch in nennenswertem Umfang vertrieben wurden und trotz Finanzkrise regen Absatz fanden. Mögliche Schadensersatzansprüche verjährten hier also spätestens Ende 2018. Doch nicht selten kumulieren Fristensachen in Anwaltskanzleien zum Jahresende, verjährungshemmende Maßnahmen – etwa Ombudsmann- oder Klageverfahren – werden oftmals erst auf den letzten Drücker eingeleitet. Von daher ist zu erwarten, dass rechtliche Auseinandersetzungen um Geschlossene Fonds die Gerichte auch 2019 noch beschäftigen werden. ■