BGH: Keine separate Ausweisung der Eigenkapitalvermittlungsprovisionen im Prospekt auch jenseits der 15 %-Schwelle

BGH, Urteil vom 12.12.2013 – III ZR 404/12

LEITSATZ

Zur Frage, ob in einem Emissionsprospekt die Höhe der Eigenkapitalvermittlungsprovisionen gesondert ausgewiesen werden muss.

ZUSAMMENFASSUNG

Die Höhe der Eigenkapitalvermittlungsprovisionen muss im Prospekt nicht gesondert ausgewiesen werden, selbst wenn diese die vom BGH bisher angesetzte Schwelle von 15 % übersteigt. Für die Anlageentscheidung von Bedeutung ist vielmehr die Gesamthöhe der Weichkosten, die nicht für das Anlageobjekt zur Verfügung stehen. Diese Information ist notwendig, um die Werthaltigkeit der Anlage beurteilen zu können. Die Angabe reicht in absoluten Beträgen, wenn die Höhe des Eigenkapitals so ausgewiesen ist, dass die Anleger mittels eines einfachen Rechenschritts den prozentualen Anteil der Weichkosten vom Eigenkapital selbst berechnen können.

PRAXISFOLGEN

Die Frage der Aufklärung über Provisionen beim Vertrieb geschlossener Fonds beschäftigt die Rechtsprechung seit längerem (zum Diskussionsstand vgl. die interessante Debatte zwischen dem ehemaligen Vorsitzenden des XI. Senats, *Nobbe*, BKR 2011, 302, und dem jetzigen Vorsitzenden *Wichers*, WM 2012, 477). Die vorliegende Entscheidung schafft Klarheit im Hinblick auf die Angaben, die der Prospekt enthalten muss, um dem Anleger ein zutreffendes Bild über die Werthaltigkeit der Anlage zu ermöglichen. Sie enthält somit keine Aussage zur Aufklärungspflicht des Beraters über einen möglichen Interessenkonflikt. Diese beiden Aufklärungspflichten werden vom BGH strikt getrennt (vgl. BGH, 9.3.2011 – XI ZR 191/10, WM 2011, 925; *Wichers*, WM 2012, 477):

Der bankgebundene Berater muss beim Vertrieb geschlossener Fonds über Rückvergütungen, die ihm vom Emittenten gezahlt werden, aufklären. Die Grundlage für diese Aufklärungspflicht sieht der BGH in einem Interessenkonflikt der beratenden Bank. Es bestehe für den Berater ein ganz erheblicher Anreiz, Anlegern gerade eine Fondsbeteiligung zu empfehlen, für die er eine Rückvergütung erhalte. Darüber und den damit verbundenen Interessenkonflikt müsse die Bank den Anleger im Rahmen des Beratungsgesprächs informieren (BGH, 20.1.2009 – XI ZR 510/07, BB 2009, 459 m. BB-Komm. *Lamberti/Stumpf*, WM 2009, 405; BGH, 27.10.2009 – XI ZR 338/08, BB 2010, 15 m. BB-Komm. *Langen*, ZIP 2009, 2380). In den Folgeentscheidungen hat der BGH klargestellt, was unter aufklärungspflichtigen Rückvergütungen zu verstehen ist: Umfasst sind Zahlungen unabhängig von der Quelle, d. h. sowohl aus dem Agio und Verwaltungsgebühren als auch aus dem Anlagekapital selbst (Provisionen, BGH, 9.3.2011 – XI ZR 191/10, WM 2011, 925). Allerdings besteht die Aufklärungspflicht – jedenfalls nach der bisherigen Rechtsprechung – nur dann, wenn die Provisionen offen ausgewiesen und nicht im Anlagevermögen versteckt sind. Der Anleger unterliegt dann nach Ansicht des BGH zwar keiner Fehlvorstellung über die Werthaltigkeit der Anlage, sei aber nicht in der Lage, das Eigeninteresse der Bank an der Empfehlung gerade dieser Beteiligung zu erkennen. Hieraus wird gefolgert, dass versteckte, nicht im Prospekt ausgewiesene Innenprovisionen, die aus dem Anlagevermögen vom Emittenten an die Bank gezahlt werden, nicht unter die Aufklärungspflicht über Rückvergütungen fallen. Die Aufklärungspflicht besteht unabhängig von der Höhe der gezahlten Rückvergütung. Keine aufklärungspflichtigen Rückvergütungen sind Gewinnmargen beim Verkauf von Fondsbeteiligungen im Wege des Festpreisgeschäfts (BGH, 27.9.2011 – XI ZR 182/10, BB 2011, 3083 m. BB-Komm. *Zoller*, WM 2011, 2268; BGH, 26.6.2012 – XI ZR 316/11, BB 2012, 2651 m. BB-Komm. *Bausch/Kohlmann*, RdF-Entscheidungsreport *Schaffelhuber*, RdF 2012, 351, WM 2012, 1520). Freie Vermittler trifft die Aufklärungspflicht nicht, weil der Interessenkonflikt hier für die Anleger evident ist (BGH, 15.4.2010 – III ZR 196/09, BB 2010, 1305 m. BB-Komm. *Geist*, WM 2010, 885).

Die zweite Aufklärungspflicht – und auf diese bezieht sich das vorliegende Urteil – betrifft die Offenlegung der Eigenkapitalvermittlungsprovisionen im Prospekt. Dabei geht es nicht um die Offenlegung eines Interessenkonflikts, sondern um die Aufklärung über die Werthaltigkeit der Anlage. Nach der bisherigen Rechtsprechung des III. Senats des BGH besteht eine Pflicht zur Aufklärung über Innenprovisionen immer dann, wenn diese 15 % der Beteiligungssumme überschreiten (BGH, 12.2.2004 – III ZR 359/02, WM 2004, 925; BGH, 19.1.2012 – III ZR 48/11, BKR 2012, 165; *Wichers*, WM 2012, 477). Dabei muss nicht darüber aufgeklärt werden, an wen dieser Betrag fließt, sondern nur, dass sie anfällt (BGH, 9.3.2011 – XI ZR 191/10, WM 2011, 925). Diese

Pflicht hat der III. Senat erst jüngst in Abgrenzung zur Rückvergütung hervorgehoben. Die generelle Pflicht des Anlageberaters, im Rahmen der objektgerechten Beratung unaufgefordert über Vertriebsprovisionen Aufklärung zu geben, wenn diese eine Größenordnung von 15% des von den Anlegern einzubringenden Kapitals überschreiten, und etwaige irreführende oder unrichtige Angaben zu Vertriebsprovisionen zu unterlassen bzw. rechtzeitig richtigzustellen, bleibe unberührt (BGH, 19.1.2012 – III ZR 48/11, BKR 2012, 165).

Mit dem vorliegenden Urteil rückt der BGH jedenfalls teilweise von dieser „15%-Rechtsprechung" ab. Wie schon bisher lehnt der BGH eine generelle Pflicht zur Angabe von Innenprovisionen ab. Im Hinblick auf die Aufklärung des Anlegers über die Werthaltigkeit des Anlageobjekts ist die Information über die genaue Höhe der Vertriebsprovision unerheblich. Maßgeblich ist für diesen Zweck allein die Summe, die nicht für das Anlageobjekt zur Verfügung steht. Folglich reicht es aus, wenn die Weichkosten insgesamt angegeben sind. Der BGH hat es daher als zulässig angesehen, unter der Rubrik „Verwaltungskosten" die Positionen Eigenkapitalvermittlung, Vertriebsvorbereitung, Platzierungsgarantie und Prospektherstellung in einem Betrag auszuweisen. Die separate Angabe der Eigenkapitalvermittlungsprovision ist somit jedenfalls zivilrechtlich weiterhin nicht erforderlich. Etwas überraschend wendet der BGH diesen Grundsatz jedoch entsprechend auch auf die Fälle an, in denen überdurchschnittliche hohe Provisionen gezahlt werden, was bei Provisionen über 15% des Eigenkapitals regelmäßig der Fall ist. Diese Information könne der Anleger, so der BGH, aus dem hohen Anteil der Gesamtweichkosten am Eigenkapital erkennen. Zwar lassen Innenprovisionen in dieser Höhe auch Schlüsse auf das Eigeninteresse des Anlagevermittlers zu. Für ein eventuelles Informationsinteresse des Anlegers reiche aber die im Prospekt vorgesehene Möglichkeit, schriftlich Informationen zu den Einzelpositionen einzuholen.

Im Ergebnis bedeutet dies, dass Innenprovisionen grundsätzlich nicht separat im Prospekt ausgewiesen werden müssen. Offen bleibt, welche Folgen dies für die Rückvergütungsrechtsprechung des XI. Zivilsenats hat. Da Rückvergütungen nach der Definition des XI. Senats nur vorliegen, wenn der Berater Zahlungen aus offen ausgewiesenen Positionen erhält, liegt der Schluss nahe, Zahlungen aus solchen, in einem Gesamtbetrag versteckten Provisionen nicht als Rückvergütungen anzusehen. Allerdings hat der Vorsitzende des XI. Zivilsenats *Wichers* ein Urteil „zu der noch nicht entschiedenen Frage, ob auch beim Bezug von Innenprovisionen eine Aufklärungspflicht der beratenden Bank zwecks Aufklärung des Anlegers über ihren Interessenkonflikt besteht", angekündigt (*Wichers*, WM 2014, 145 unter Bezugnahme auf die Sache XI ZR 147/12). Innenprovisionen wären dann zwar keine Rückvergütungen, aber ggf. dennoch wie Rückvergütungen aufklärungspflichtig. *Ellenberger*, Richter am BGH (XI. Zivilsenat) entnimmt bereits der hier kommentierten Entscheidung eine solche Aufklärungspflicht: Im Rahmen einer Tagung (RWS-Seminar vom 21.3.2014) äußerte er die Ansicht, die Aufklärungspflicht über Innenprovisionen habe zwei Zielrichtungen. Zum einen solle der Anleger über die Werthaltigkeit der Anlage informiert werden. Insofern gäbe es keine 15%-Grenze. Zum anderen solle der Anleger über das Eigeninteresse des Vermittlers aufgeklärt werden. Hier sei ein neues Kapitel zum Interessenkonflikt eröffnet: Versteckte Provisionen seien auch ohne Vorliegen eines Beratungsvertrags aufklärungspflichtig, wenn sie 15% überschreiten. Den Entscheidungsgründen kann dies jedoch nach meiner Auffassung nicht entnommen werden. Hier bleibt die weitere Entwicklung der Rechtsprechung abzuwarten.

Das hier besprochene Urteil enthält eine weitere für die Praxis wichtige Klarstellung. Eine Angabe des genauen Anteils der Weichkosten am Eigenkapital ist nicht erforderlich, wenn der Anleger diese Information durch einen einfachen Rechenschritt ermitteln kann. Nach Ansicht des BGH reicht die Angabe der Weichkosten in absoluten Zahlen. Eine Angabe in Prozent des Eigenkapitals ist jedenfalls dann nicht erforderlich, wenn die Höhe des Eigenkapitals in engem Zusammenhang mit den Weichkosten angegeben ist und es somit nur eines einfachen Rechenschritts bedarf, diese Angabe zu ermitteln. Damit ist auch der in der Praxis häufige Streitpunkt geklärt, ob es ausreichend ist, die Angaben der Weichkosten in das Verhältnis zu den Gesamtinvestitionskosten zu setzen. Der Prozentsatz ist naturgemäß geringer, wenn man nicht nur das Eigenkapital berücksichtigt, sondern auch die Fremdfinanzierung einbezieht. In Anlegerklagen findet sich daher immer wieder der Vorwurf der Täuschung, weil gerade bei einem hohen Fremdfinanzierungsanteil der tatsächliche Anteil des Eigenkapitals, welches in die Nebenkosten fließt und nicht für das eigentliche Anlageobjekt zur Verfügung steht, nicht erkennbar sei. Nach Ansicht des BGH ist es dem Anleger jedoch zuzumuten, diesen Anteil selbst zu berechnen. Ausreichend ist demnach, dass die Weichkosten in absoluten Zahlen und das Eigenkapital gut erkennbar ausgewiesen sind.

RDF-ONLINE **Volltext des Urteils:** RdFL2014-164-1 unter www.rdf-online.de

AUTORIN

***Dr. Brigitta Varadinek**, Maître en droit, ist Partnerin bei lindenpartners, Partnerschaft von Rechtsanwälten mbB, und arbeitet im Bereich Bank- und Kapitalmarktrecht, Intellectual Property/IT sowie Gerichts- und Schiedsverfahren.*