

e) Anbieter . . . . .	117
f) Garantiegeber . . . . .	119
g) Aktionäre . . . . .	120
h) Organaußenhaftung . . . . .	121
H. Emissionsbank . . . . .	122
I. Art und Umfang des Ersatzes . . . . .	135
J. Erwerb von Wertpapieren und Veranlagungen . . .	152
K. Beweislastverteilung . . . . .	157
L. Präklusion von Ansprüchen (Abs 7) . . . . .	162
M. Einlagenrückgewähr . . . . .	170
N. Mitverschuldenseinwand und Schadensminderungs- pflicht . . . . .	178
O. Internationale Prospekthaftung . . . . .	182

## I. Normzweck

Art 6 Abs 1 ProspektRL sieht als Mindestanforderung vor, dass die Mitgliedstaaten sicherzustellen haben, dass zumindest der Emittent oder dessen Organe, der Anbieter, die Person, die die Zulassung zum Handel beantragt haben oder der Garantiegeber haftet. Die Regelung der Prospekthaftung bleibt innerhalb des von Art 6 ProspektRL gesetzten Rahmens den Mitgliedstaaten überlassen („Wettbewerb der Rechtsordnungen“, *Groß*<sup>6</sup> § 21 WpPG Rz 8). Insb können die Mitgliedstaaten die Haftung auf einen, mehrere oder alle der in Art 6 Abs 1 ProspektRL genannten Personen sowie auch auf andere Personen ausdehnen (*König*, ZEuS 2004, 251 [285]). Für die **Prospektzusammenfassung** selbst wird – *inter alia* – nur dann gehaftet, wenn sie irreführend, unrichtig oder widersprüchlich ist, wenn sie zusammen mit den anderen Teilen des Prospektes gelesen wird (Art 6 Abs 2 ProspektRL). 1

Die Regelung der Prospekthaftung ist neben der Normierung der Prospektpflicht in § 2 die **zentrale Norm** des KMG, da sie die Veröffentlichung von unvollständigen und unrichtigen Angaben im Prospekt oder dessen Nachträgen gem § 6 sanktioniert. Neben dem Sanktionsaspekt, der auch durch die Strafbestimmungen der §§ 15f abgesichert wird, soll eine zivilrechtliche Schadloshaltung der Anleger erreicht werden. Die Prospekthaftung dient gleichermaßen dem Individualschutz wie dem Funktionenschutz des Kapitalmarkts (*Pankoke* in *Just/Voß/Ritz/Zeising* WpPG Vorbem Prospekthaftung Rz 4). 2

- 3 Die Prospekthaftung hat allerdings ihr Konzept insofern verfehlt, als Anleger im Regelfall den **Prospekt nicht lesen** (*Kullmann/Metzger*, WM 2008, 1292 [1294]; *Kalss*, GesRZ 2010, 245 [248]; *Kalss*, Scheitern des Informationsmodells 7 [24]). Damit ist überhaupt fraglich, unter welchen Voraussetzungen eine Prospekthaftung ausgelöst werden soll (siehe dazu Rz 47 ff).
- 4 Haftungsansprüche sollen nicht primär den Anlegerschutz absichern, sondern die **Funktionsfähigkeit des Marktes** gewährleisten und erhalten (*Rüffler*, ÖBA 2010, 699 [702]). Damit lässt sich auch die Durchbrechung gesellschaftsrechtlicher Beschränkungen (insb Verbot der Einlagenrückgewähr) insofern rechtfertigen, als der Anleger dem Emittenten als geschädigter Marktteilnehmer und nicht als Aktionär gegenübertritt (siehe dazu Rz 170 ff).
- 5 Die Prospekthaftung ist seit Inkrafttreten des KMG in ihren Grundzügen unverändert geblieben. Im Zuge der Novelle BGBl I 2005/78 wurden die börsenrechtliche und die kapitalmarktrechtliche Prospekthaftung aneinander angeglichen: Die Prospekthaftung gem § 80 BörseG wurde ersatzlos aufgehoben; ein spezifischer Verweis des BörseG auf die Prospekthaftung gem § 11 KMG ist nicht erforderlich, da gem § 74 BörseG die Prospekterstellung gemäß KMG erfolgt und sich daraus auch die Anwendung der KMG-Prospekthaftung auf „Börseprospekte“ ergibt.
- 6 Als **Vorbild** für eine Novellierung der Prospekthaftung könnten die §§ 21 ff WpPG dienen, welche die Berechenbarkeit der Haftungsansprüche verbessert haben. Gesetzliche Beweislastregelungen und Haftungsausschlüsse (nunmehr § 23 WpPG) tragen zu einer Klarheit der deutschen Regelungen im Interesse der Akteure am Kapitalmarkt und der ausländischen Investoren bei (vgl dazu *Schwark* in *Schwark/Zimmer*<sup>4</sup> §§ 44, 45 Rz 3).
- 7 Die Mehrzahl der Entscheidungen zum Schadenersatz im Hinblick auf den Vertrieb von Wertpapieren betreffen **Anlageberaterhaftungsfälle**, deren Prinzipien sich nicht in jedem Fall auf die Prospekthaftung übertragen lassen, worauf im Einzelnen hinzuweisen ist.
- 8 Die **Wirksamkeit** eines Kaufvertrags über Wertpapiere oder Veranlagungen ist von der Prospekthaftung **unberührt**.

## II. Erläuterungen

### A. Einordnung der Prospekthaftung

Außerhalb von vertraglichen Schuldverhältnissen wird das Vermögen nach österr Schadenersatzrecht nur eingeschränkt geschützt, wie dies beispielsweise bei sittenwidriger Schadenszufügung gem § 1295 Abs 2 ABGB, bewusster Irreführung gem § 874 ABGB, bei der wissentlichen Erteilung eines falschen Rats (§ 1300 ABGB) oder bei Schutzgesetzverletzung (§ 1311 ABGB) der Fall ist. Da unvollständige oder unrichtige Prospektangaben regelmäßig zu nicht ersatzfähigen Vermögensschäden führen und eine Beschränkung der Gehilfenhaftung gem § 1313a ABGB auf vertragliche Schuldverhältnisse besteht, wurde von Lit und Rsp eine **Ausweitung der culpa in contrahendo (cic)-Haftung** entwickelt. Eine direkte Anwendbarkeit einer cic-Haftung scheidet aus, wenn es zu keinem rechtsgeschäftlichen Kontakt zwischen Prospektersteller bzw -verantwortlichen und Anlegern kommt. Dennoch wird davon ausgegangen, dass die Prospektverantwortlichen gegenüber dem Publikum **Informationspflichten** treffen, die den vorvertraglichen Aufklärungspflichten entsprechen (RIS-Justiz RS0108218). Die Prospekthaftung ist demnach im **Zwischenbereich** zwischen Vertragshaftung und Delikt anzusiedeln (auch eine Einordnung der Prospekthaftung nach KMG zwischen cic-Haftung und deliktischer Haftung wird befürwortet, *Told*, GesRZ 2011, 346 [352, 354]), wobei eine Haftung für Vermögensschäden, eine Haftung für Erfüllungsgehilfen nach § 1313a ABGB und eine Beweislastleichterung hinsichtlich des Verschuldens gerechtfertigt erscheinen (*Koziol*, JBl 1994, 209).

In Deutschland wird zur gesetzlichen Prospekthaftung eine Einordnung als kraft Gesetz bestehender Vertrauenshaftung, als rechtsgeschäftlicher Erklärungshaftung oder als deliktische, vertragsunabhängige Verletzung von Informationsverkehrspflichten vertreten, wobei die Figur der **Vertrauenshaftung** als Erklärungsmuster der zwischen Vertrag und Delikt stehenden börsengesetzlichen Prospekthaftung dienen kann (*Canaris*, Bankvertragsrecht<sup>2</sup> Rz 2277; *Schwark* in *Schwark/Zimmer*<sup>4</sup> §§ 44, 45 BörsG Rz 5ff).

Dieser **typisierten Vertrauenshaftung** (*Kalss/Oppitz/Zollner*<sup>2</sup> § 12 Rz 3) folgt auch die Rsp in Österreich (RIS-Justiz RS0107352; *Koziol* in *Apathy/Iro/Koziol*, Kapitalmarkt<sup>2</sup> Rz 1/97). Sie wird auch als „*objektiv-rechtliche Schutzpflicht mit quasi-vertraglichem Charakter*“ be-

zeichnet, womit betont wird, dass die Prospektersteller das Vertrauen der Anleger in Anspruch nehmen und diese mangels eigener Informationsmöglichkeit in besonderem Ausmaß auf die Prospektangaben angewiesen sind (*Kalss/Oppitz/Zollner*<sup>2</sup> § 12 Rz 26). Dies entspricht im Wesentlichen auch der schon in den ErläutRV (147 BlgNR 18. GP, zu § 11) vorgenommenen Qualifikation der in § 11 typisierten Prospekthaftung als einer „**Art der Haftung aus culpa in contrahendo**“, welche auch die Nähe zur *cic*-Haftung betont.

- 12** Im Anwendungsbereich des § 11 ist ein im Prospekt vorgesehener **Ausschluss der Haftung rechtsunwirksam**. Im Bereich der zivilrechtlichen Prospekthaftung ist dies gesondert unter Berücksichtigung von insb § 879 Abs 3, § 864a ABGB, § 6 Abs 1 Z 9 KSchG zu beurteilen.

### B. Prospekte iS des § 11 KMG

- 13** § 11 Abs 1 KMG regelt nur die Haftung für Angaben in einem „**KMG-Prospekt**“ oder **Börseprospekt** sowie von **Nachträgen** dazu (OGH 26. 4. 2011, 8 Ob 38/11p). Die Prospekthaftung nach § 11 kommt demnach jedenfalls auf von der FMA gebilligte und vom Emittenten veröffentlichte sowie an die FMA als zuständige Behörde des Aufnahmemitgliedstaats notifizierte Prospekte zur Anwendung.
- 14** Auf im Weg des *opting in* nach § 3 Abs 2 erstellte Prospekt ist § 11 ebenfalls anwendbar.
- 15** Die **Prospektbilligung** durch die FMA hat keinen Ausschluss oder eine Veränderung der Ansprüche aus der Prospekthaftung zur Folge.
- 16** Für Österreich ist fraglich, ob die Prospekthaftung des § 11 auch Dokumente erfasst, die zur Erreichung eines **Ausnahmetatbestandes** von der Prospektpflicht zu erstellen sind, wie dies in § 21 Abs 4 WpPG für Deutschland vorgesehen ist. Eine Wortlauslegung von § 11 („*Prospektangaben*“) spricht im Grunde genommen gegen die Einbeziehung von prospektersetzenden Dokumenten, da diese insb nicht gebilligt oder kontrolliert werden und es sich daher nicht um Prospekte iS handelt. Im Übrigen sind prospektersetzende Dokumente nicht auf Grundlage des § 7 Abs 1 iVm den relevanten Schemata der ProspektVO zu erstellen, sodass schon insofern an den Vollständigkeitsbegriff nur entsprechend reduzierte Anforderungen gestellt werden können. Prospektersetzende Dokumente können aber einer zivilrechtlichen Prospekthaftung unterliegen.

### C. Prospekte iS der zivilrechtlichen Prospekthaftung

Bei der **allgemein-zivilrechtlichen Prospekthaftung** kommt es nicht auf die Form des Prospektes an, um Haftungsansprüche auslösen zu können (grundlegend OGH 11. 9. 1997, 6 Ob 2100/96h; siehe jüngst OGH 29. 10. 2013, 9 Ob 43/13h; OGH 25. 6. 2013, 10 Ob 32/13y für **Werbeprospekte** und OGH 17. 4. 2012, 4 Ob 174/11h für **Fact Sheets**): Es reicht vielmehr aus, wenn der Prospekt dem Vertrieb der Anlage dient und geeignet ist, den Anlageentschluss eines potenziellen Anlegers zu beeinflussen, indem er den Anschein ausreichender und objektiver Anlageinformation erweckt (OGH 11. 9. 1997, 6 Ob 2100/96h ÖBA 1998, 474; OGH 29. 10. 2013, 9 Ob 43/13h; vgl auch RIS-Justiz RS0108623). Es ist dem Anleger dabei nicht als Sorgfaltswidrigkeit zuzurechnen, wenn er auf einen (insofern vollständig wirkenden) Werbeprospekt vertraut hat. Werden diese Voraussetzungen jedoch nicht erfüllt oder sind die Äußerungen offensichtlich überschießend, ist keine allgemein-zivilrechtliche Prospekthaftung denkbar (*Kalss/Oppitz/Zollner*<sup>2</sup> § 11 Rz 44).

**Kurzexposees, Handzettel und Zeitungsanzeigen** sind wegen ihrer nur kurzen und deshalb erkennbar unzureichenden Information dazu im Allgemeinen nicht geeignet (OGH 11. 9. 1997, 6 Ob 2100/96h; RIS-Justiz RS0108623); ebenso „**Fact Sheets**“ (im Anlassfall mit grundlegendsten Informationen über den Fonds samt ausführlicher Darstellung der „Performance“, aber ohne Risikodarstellung; der Prospekt selbst wurde ebenfalls übergeben) (OGH 25. 6. 2013, 10 Ob 32/13y). Wenn ein Fact Sheet neben Angaben über das Geschäftsmodell, die Veranlagung, deren Potenzial und deren Erträge samt operativen Zahlen und Eckdaten auch Hinweise auf das mit der Veranlagung verbundene Risiko enthält, dann ist nach OGH 20. 3. 2015, 9 Ob 38/14z eine Einordnung als Prospekt vorzunehmen. Sollte im Einzelfall ohnedies ein gebilligter und veröffentlichter Prospekt vorliegen, dann können Fact Sheets im Regelfall nicht als Prospekte eingeordnet werden, zumal sie einen Verweis auf den gebilligten Prospekt enthalten müssen. Davon sind aber Schriftstücke ausgenommen, die dem Vertrieb einer Anlage dienen und dabei generell geeignet sind, den Anlageentschluss eines potenziellen Anlegers zu beeinflussen, indem sie den Anschein ausreichender und objektiver Anlageinformation erweckt (OGH 20. 3. 2015, 9 Ob 38/14z). Ob daher eine **Werbeproschüre** einer zivilrechtlichen Prospekthaftung unterliegen kann, ist anhand einer Einzelfallbeurteilung zu entscheiden.