

# Prospekthaftung im Wandel

Gestiegene Risiken



**Mag. Philipp Strasser** ist ein führender österreichischer Experte für Dispute Resolution, Versicherungsrecht

und Gesellschafts- und Unternehmensrecht. Er berät und vertritt nationale und internationale Mandanten in komplexen wirtschaftsrechtlichen Verfahren und verfügt über langjährige Erfahrung in der Prozessführung und Konfliktlösung.



**Aris Oekonomidis**, LL.M., ist Rechtsanwalt mit Schwerpunkt in Dispute Resolution, Versicherungsrecht und Kapitalmarktrecht.

Weiters verfügt er über vertiefte Kenntnisse im IT-Recht und in der Cyberversicherung.

**Kapitalmarktprospekte sind die zentrale Informationsquelle bei Emissionen. Sie sollen Anleger:innen in die Lage versetzen, eine fundierte Entscheidung zu treffen, und begründen zugleich ein haftungsrechtlich relevantes Vertrauen. Eine maßgebliche Rolle kommt in der Praxis dem Prospektkontrollor zu, der den Prospekt auf Richtigkeit und Vollständigkeit zu kontrollieren hat. Obwohl die Prospekthaftung bereits seit 1995 im Kapitalmarktgesetz geregelt und zuletzt mit dem KMG 2019 (BGBl I Nr. 62/2019) novelliert wurde, bestehen weiterhin zahlreiche offene Fragen. Der Beitrag skizziert aktuelle Tendenzen der österreichischen Prospekthaftung.**

## Neuerungen bei der Kausalität

Im Fokus der Prospekthaftung bleibt die Kausalität zwischen Prospektinhalt und Anlageentscheidung. Grundsätzlich müssen Anleger:innen beweisen, dass sie im Vertrauen auf unrichtige oder unvollständige Prospektangaben investiert haben. Eine generelle Beweiserleichterung nach dem Modell der deutschen „Anlagestimmung“ hat sich in Österreich nicht durchgesetzt (vgl. RIS-Justiz RS0108627; siehe auch OGH 8 Ob 144/24w).

Bereits längere Zeit wird praxisnahe judiziert, dass seitens der Anleger:innen keine lückenlose Lektüre der Inhalte des Prospekts erforderlich ist, wohl aber eine

erkennbare Auseinandersetzung mit den entscheidungsrelevanten Informationen, etwa mittelbar durch Erörterung im Rahmen des Beratungsgesprächs. Voraussetzung war bislang dennoch eine Kenntnis der konkreten als unrichtig bzw. unvollständig bezeichneten Prospektinhalte (vgl. etwa OGH 8 Ob 98/15t, 6 Ob 233/18k).

In der jüngeren Rechtsprechung wird jedoch erwogen, eine lediglich durch den Berater vermittelte „mittelbare bzw. indirekte“ Kenntnis als ausreichend anzusehen. Begründet wird dies hauptsächlich mit der Rechtsprechung zur Abschlussprüferhaftung, der zufolge es genügt, wenn die auf die Anlageentscheidung positiv einwirkende Beratung von einem zu Unrecht erteilten Bestätigungsvermerk beeinflusst war (vgl. OGH 10 Ob 35/24f, 8 Ob 144/24w). Mit anderen Worten müssen Anleger:innen nach der neuen Judikatur nicht zwingend Kenntnis vom Prospekt oder dessen Inhalten haben; der Berater muss seine Verantwortungsempfehlung bloß auf die unrichtigen bzw. unvollständigen Prospektinhalte stützen. Es bleibt freilich abzuwarten, ob sich diese Judikaturlinie zu einer gefestigten Rechtsprechung entwickeln wird.

## Wirkung des Kontrollvermerks

Ein häufiges Argument in der Praxis ist, durch den Kontrollvermerk des Prospektkontrollors – ähnlich dem Bestätigungsvermerk eines Abschlussprüfers (siehe RIS-Justiz RS0129123, RS0116077) – wer-

## KAPITALMARKTRECHT



de ein erhebliches Vertrauen geschaffen. Dieses Vertrauen werde insbesondere dann enttäuscht, wenn Anleger:innen auf Grundlage des zu Unrecht erteilten Kontrollvermerks disponieren und dadurch einen Schaden erleiden.

Auch zu dieser Thematik hat der Oberste Gerichtshof erst kürzlich Stellung genommen. Zunächst bedeutet der Kontrollvermerk in einem Kapitalmarktprospekt bloß, dass der Prospektkontrollor diesen für richtig und vollständig befunden hat. Anders als der Bestätigungsvermerk eines Abschlussprüfers, der potenziellen Anleger:innen das Bild eines formal ordnungsgemäß organisierten und dokumentierten Unternehmens vermitteln kann, trifft der Kontrollvermerk keine Aussage über die Qualität der Veranlagung. Folgerichtig darf der Kontrollvermerk für sich genommen auch nicht zur Veranlagungsentscheidung herangezogen werden (vgl. OGH 8 Ob 144/24w; siehe auch Kalss/Oppitz/Zollner, Kapitalmarktrecht<sup>2</sup> (2015) § 12 Rz. 81). Ein bloßes Vertrauen auf den Kontrollvermerk kann somit keine Prospekthaftung begründen.

#### Prüfungsumfang: diverse Fragen offen

Der Prospektkontrollor hat nach dem Gesetzeswortlaut in § 7 KMG 2019 den Prospekt sowie sämtliche von der Emittentin zur Verfügung gestellte Dokumente auf Richtigkeit und Vollständigkeit zu kontrollieren. Hinsichtlich der Inhaltskontrolle ist durch Stichproben sicherzu-

stellen, dass der Prospekt die rechtlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse richtig wiedergibt (vgl. Zivny/Mock, EU-ProspektVO/KMG 20193 § 7 Rz. 14 f).

Dem Kapitalmarktprospekt ist regelmäßig der letzte Jahresabschluss der Emittentin als Anlage beizufügen. Ist dieser von einem Abschlussprüfer geprüft, darf sich der Kontrollor auf das Testat verlassen. Unklarheiten hinsichtlich des Prüfungsumfangs bestehen jedoch für den praktisch relevanteren Fall, dass der Jahresabschluss keiner Abschlussprüfung unterzogen wurde. Im Zusammenhang mit rechtlichen Angaben und Fragestellungen ist auch offen, inwiefern ein Prospektkontrollor diese überprüfen muss, insbesondere wenn der Prospekt – wie in der Praxis häufig – von einer Rechtsanwaltskanzlei erstellt wurde.

Während der Berufsstand der Wirtschaftsprüfer in Deutschland konkrete Grundsätze für eine ordnungsgemäße Prospektprüfung festgelegt hat, gibt es in Österreich keine klar definierten Vorgaben. Bis zu einer gerichtlichen Klärung oder Veröffentlichung von einschlägigen Fachgutachten der Landesverbände werden diese Fragen wohl weiterhin für Rechtsunsicherheit sorgen.

#### Fazit und Ausblick

Obwohl die Prospekthaftung bereits etliche Jahre in dieser Form besteht, gibt es in der Praxis nach wie vor Klärungsbedarf. Erst kürzlich wurde seitens der Gerichte erwogen, auch die mittelbare bzw.

Prospekthaftung

Kapitalmarktrecht

Kontrollvermerk

Prüfungsumfang

Kausalzusammenhang

indirekte Kenntnis durch den Berater bezüglich des Kausalzusammenhangs zwischen Prospektangaben und der Anlageentscheidung für ausreichend zu erachten, und somit die Position der Anleger:innen gestärkt. Gleichzeitig wurde ein bloßes Vertrauen auf den Kontrollvermerk für nicht ausreichend erachtet. Insgesamt sind in Österreich jedoch diverse Fragen hinsichtlich des geschuldeten Prüfungsumfangs ungeklärt und daher von den Gerichten zu beantworten. ■

#### STRASSER HAINDL MEYER

Strasser Haindl Meyer konzentriert sich neben Real Estate und Corporate Services vor allem auf hochkarätige handels- und gesellschaftsrechtliche Streitigkeiten mit besonderem Schwerpunkt in der Versicherungs- und Finanzindustrie. Die Schwerpunkte unserer Dispute Resolution Praxis liegen in den Bereichen Versicherungen, Corporate M&A sowie komplexe wirtschaftsrechtliche Auseinandersetzungen. Darüber hinaus verfügt die Kanzlei über außerordentliche Expertise in den Bereichen Haftungs-, D&O- und Coverage-Disputes sowie in Post-M&A- und Gesellschafterstreitigkeiten.

#### Strasser Haindl Meyer Rechtsanwälte GmbH

Schwarzenbergplatz 5  
1030 Wien, Österreich  
T + 43 1 36 16 001  
F + 43 1 36 16 001-40  
office@shm.at