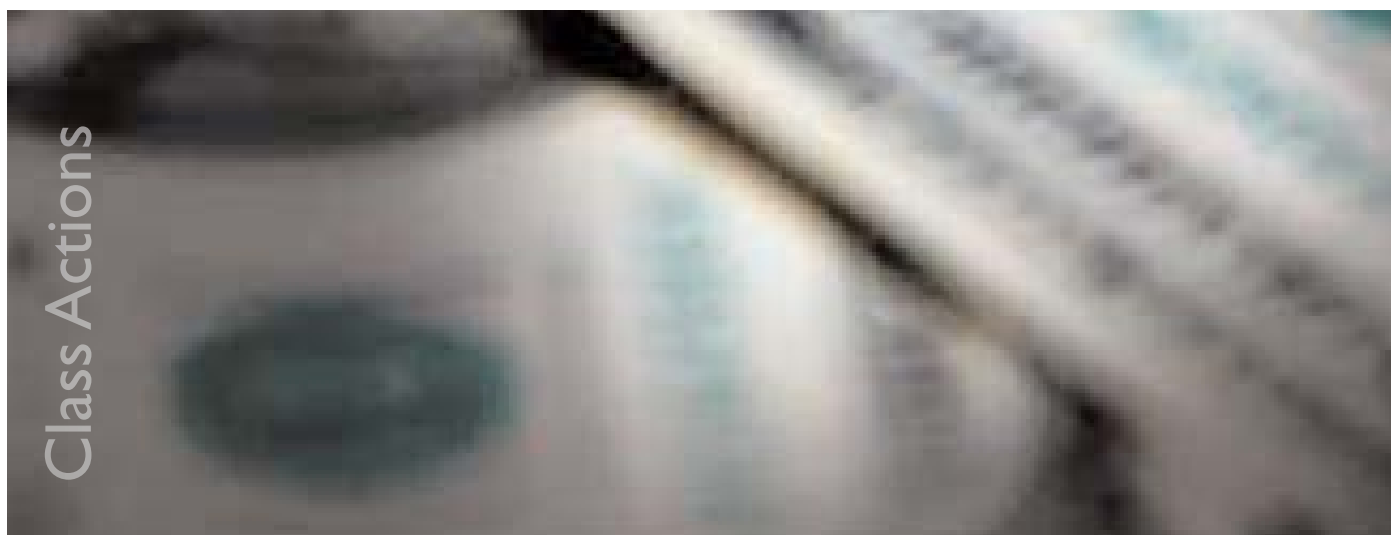




Haftungsrisiko für deutsche Anlagegesellschaften?



Class Actions

Rund 12 Mrd. USD durch Urteil oder Vergleich gesicherte Schadenersatzansprüche aus US-Sammelklagen im Zusammenhang mit Wertpapiergeschäften sollen, einer Studie der britischen Goal-Group zufolge, in den Jahren 2000-2007 „auf dem Tisch liegen geblieben“ sein, weil sie nicht eingefordert wurden.

Davon entfallen 3,6 Mrd. USD auf europäische Adressen, in der Regel institutionelle Anleger, die fremdes Geld verwalten wie die Anlagegesellschaften der Investmentfonds. Für die Europäer ergibt sich daraus immerhin ein Durchschnitt von 450 Mio. verlorenen Dollar jährlich, die den Anlegern entgegen. Damit stellt sich die Frage nach den Pflichten der Anlagegesellschaften und den Möglichkeiten der Anleger, von diesem Kuchen ein paar Scheiben abzuschneiden.

Die nach den Regeln des Investmentgesetzes arbeitenden Anlagegesellschaften (KAG) sind grundsätzlich verpflichtet, allen Ansprüchen in Verbindung mit den von ihnen verwalteten Wertpapieren und sonstigen Anlagen nachzugehen. So dürfen sie nicht einfach auf Dividenden oder Zinszahlungen verzichten.

Es bleibt ihnen aber immer ein gewisser Spielraum, wie sich am Beispiel Deutsche Telekom zeigen lässt: Keine der großen deutschen Fondsgesellschaften hat sich den derzeit verhandelten Haftungsklagen angeschlossen, ihre Ansprüche – wenn denn am Ende welche festgestellt werden – sind jetzt bereits verjährt. Das denkbare Ergebnis „klagende Privatanleger erhalten Schadensersatz, Fondsanleger schauen in die Röhre“ wäre dennoch aller Wahrscheinlichkeit nach ein PR-Problem, weil genau hier der Ermessensspielraum eine zentrale Rolle spielt: Die Entscheidung der Fondsverwalter der KAG muss den unsicheren Erfolg einer Schadenersatzklage gegen die entstehenden sicheren Kostenbelastungen abwägen. Selbst die unverkennbaren massiven Interessenkonflikte der meisten KAG dürften daran kaum etwas ändern: Die Geldverwalter gehören fast alle zu Bankkonzernen, die ihrerseits mit dem Emissionsgeschäft viel Geld verdienen, aber dabei auch Haftungsrisiken für die Wertpapiere und die Prospekte eingehen. Die DWS hat seinerzeit Aktien der Telekom aus den Börsengängen in die Depots ihrer Aktienfonds genommen. Als Anspruchsgegner wäre die Konzernmutter Deutsche Bank AG kaum zu umgehen gewesen. Da wäre die Klage erst recht eine heikle Sache.

Und selbst wenn es sich um eine Pflichtverletzung durch die KAG an dieser Stelle gehandelt haben sollte, haben die Anleger einen steinigen Weg bis zum Schadenersatz vor sich: Sie müssen ihren Schaden nachweisen, zeigt der vereidigte Sachverständige Dietmar Vogelsang einen zentralen Schwachpunkt auf. Zur Abgrenzung des Schadens muss praktisch taggenau nachgewiesen werden, wann der betreffende Fonds wie viele der infrage stehenden Papiere gehalten hat, weil sich genau danach auch der Schadenersatz bemessen würde, den der Fonds annahmegemäß hätte eintreiben müssen. „Genau an diese Daten kommt man in aller Regel nicht heran“, so Vogelsang. Eine Klage ohne ausreichende Beweise bleibt sinnlos.

So etwas sei wiederum mit einer Class Action in den USA leichter anzugehen, meint der Frankfurter Anwalt Stefan Winheller, denn „das US-Recht enthält für die Kläger günstigere Beweisregeln“. Vor allem geht es um die Pflicht der Parteien, im Rahmen der Verfahren Unterlagen und Informationen herauszugeben. Die Sache hat allerdings einen Haken: Es müssen schon ausreichende Anknüpfungspunkte vorhanden sein, um das Verfahren vor ein US-Gericht zu bringen. Der sicherste Weg dazu sind beteiligte US-Anleger. Das bekam die Telekom zu spüren, die den parallelen Haftungsprozess vor den US-Gerichten relativ schnell mit einem saftigen Vergleich stoppte, der den ehemaligen Staatsbetrieb dazu verpflichtete, 120 Mio. Dollar an Anleger zu zahlen, die in einem bestimmten Zeitraum so genannte ADRs gehalten haben. Diese ADRs sind in den USA übliche Instrumente, ausländische Aktien zu handeln, indem ein US-Mantel um das ausländische Papier gelegt wird. Ein vergleichbarer Weg dürfte bei den KAG kaum möglich sein, weil US-Anleger wohl nur in Ausnahmefällen deutsche Fondsanteile im Depot haben.

Und selbst wenn unstrittig belegt werden kann, dass die Fondsverwalter tatsächlich „Geld auf dem Tisch liegen gelassen“ haben, folgt daraus wohl noch nicht

zwingend, dass die betreffende KAG den Schaden der Anleger ausgleichen muss. Jedenfalls sieht der Sachverständige Dietmar Vogelsang die Fondsverwalter selbst im Fall der erstrittenen, aber nicht in Anspruch genommenen Ansprüche aus den US-Sammelklagen auf der sicheren Seite, obwohl die Fondsverwaltung konkret ja nicht mehr zu leisten hätte, als einen bestehenden Anspruch dadurch einzutreiben, dass ein paar Formulare ausgefüllt und Belege kopiert werden. Denn die Ansprüche aus den US-Sammelklagen entstehen für alle Betroffenen einer bestimmten Gruppe („class“) unabhängig von der direkten Beteiligung an einer Klage.

Ein weltweit anlegender Fonds wäre damit dennoch überfordert, argumentiert Vogelsang und verweist auf das reine Informationsproblem. Es sei zwar kein großes Problem, die in US-Verfahren entstandenen Ansprüche zu identifizieren und geltend zu machen, was aber kein Maßstab für die generelle Regelung sein könne: Die Pflicht, wenigstens solche bereits bestehenden Ansprüche durchzusetzen, müsste dann gleichermaßen auch für Investments in Nigeria oder Kasachstan gelten. Das sei in der Praxis aber kaum zu leisten, schon allein, weil es in diesen Ländern kaum möglich sei, sich rechtzeitig die nötigen Informationen zu beschaffen.

„Die Anbieter der Investmentfonds machen schließlich Werbung damit, dass sie Spezialisten für diese schwierigen Märkte sind, auf denen sich die privaten Anleger nicht selbst bewegen sollten“, hält Anlegerschützer Medard Fuchsgruber dagegen und zielt auf den selbst gesetzten Anspruch der Investmentgesellschaften: „Wer ein ordentliches Research im Hinblick auf die Anlageentscheidungen leisten kann, kann auch solche Ansprüche identifizieren und verfolgen.“ In jedem Fall lautet die Empfehlung aller Fachleute, wenigstens jene Ansprüche wahrzunehmen, die einem auf dem Tablett serviert werden. Das beginnt meist durch einen unerwarteten Brief von einer US-Kanzlei, der die Formulare ins Haus bringt. ■

Martin Klingsporn