



LEGAL

von
Dr. Thorsten Kuthe, Partner,
Madeleine Zipperle, Salaried Partner,
Heuking Kühn Lüer Wojtek

Narrenfreiheit?

Persönliche Haftung der Geschäftsleitung bei Anleiheemissionen

Im Rahmen einer Anleiheemission fragen sich die handelnden Vorstände oder Geschäftsführer häufig, ob sie mit dem Gang an den Kapitalmarkt auch einer ausgeweiteten persönlichen Haftung ausgesetzt sind. Nicht selten besteht die Befürchtung, mit der Unterschrift unter dem Prospekt hafte auch der unterzeichnende Geschäftsleiter automatisch gegenüber den Anlegern, falls irgendwo ein Fehler passiert ist. Wie so häufig liegt die Wahrheit in der Mitte: Nicht jeder Fehler führt zu einer persönlichen Haftung der Geschäftsleitung – aber ist Narrenfreiheit gegeben?

Grundsätzlich haftet nur der Emittent gegenüber dem Zeichner einer Anleiheemission, so im Zuge der Prospekthaftung. Die Geschäftsleitung tritt lediglich als Vertreter des Emittenten auf, so dass eine eigene, unmittelbare Haftung, z.B. alleine durch Unterzeichnung eines Prospekts, in der Regel ausscheidet. Denkbar ist, dass die Geschäftsleitung ihrerseits dem Emittenten im Rahmen eines Regresses haftet. Dabei ist die Haftung auf Vorsatz und grobe Fahrlässigkeit beschränkt.

Eine Haftung der handelnden Personen im Außenverhältnis gegenüber Investoren kommt zunächst immer dann in Betracht, wenn es um Missbrauchsfälle geht. Hier hat die Rechtsprechung etwa über die Haftungsfigur der vorsätzlichen sittenwidrigen Schädigung Wege gefunden, um getäuschten Anlegern einen Direktzugriff auf handelnde Personen zu ermöglichen. Es stellt sich jedoch die Frage, ob es auch „Normalfälle“ gibt, in denen eine persönliche Haftung von Mitgliedern der Geschäftsleitung gegenüber Anlegern denkbar wäre.

Vorsicht auch auf Roadshows

Nach der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs ist eine persönliche Haftung von Geschäftsleitern bereits für fahrlässig fehlerhafte Informationen und Aussagen im Rahmen einer werbenden Maßnahme möglich. Tritt der Geschäftsleiter der kapitalsuchenden Gesellschaft den Anlageinteressenten gegenüber und erteilt wie üblich in der Roadshow Auskünfte über das Anlageprodukt, kann er sich, so die Rechtsprechung, haftbar machen. Eine Haftung ist etwa denkbar, wenn der Anleger nicht



Von „Narrenfreiheit“ für die Geschäftsführung kann bei Anleiheemissionen nicht die Rede sein.

Foto: Hans-Jürgen Krahl – Fotolia.com

über alle für seine Anlageentscheidung wesentlichen Umstände aufgeklärt wurde.

Eine solche Aufklärungspflicht besteht schon grundsätzlich für die Emittenten (übrigens auch im Rahmen einer Privatplatzierung) und wurde teilweise auch für etwa einen handelnden Vorstand angenommen. Diese Tendenz in der Rechtsprechung eröffnet im Rahmen von Anleiheemissionen ein Einfallstor, das über den Maßstab der gesetzlichen Prospekthaftung weit hinausgeht. Allerdings hat das OLG Stuttgart in einer Entscheidung aus dem Jahr 2016 diese weite Haftung eingegrenzt.

Voraussetzungen der persönlichen Inanspruchnahme

Nach dieser Rechtsprechung kommt eine persönliche Haftung des Vorstands oder Geschäftsführers nur in Betracht, wenn er eine von ihm als Person ausgehende Gewähr für die Erfüllung des in Aussicht genommenen Rechtsgeschäfts übernimmt. Hierzu muss der Geschäftsleiter auf besondere Sachkunde seinerseits verweisen und den Eindruck vermitteln, er könne persönlich die ordnungsgemäße Abwicklung der Anleihe gewährleisten. Dafür reicht es noch nicht, alleiniger Gesellschafter und Geschäftsführer zu sein.

Die Eigenhaftung ist hingegen in solchen Fällen eindeutig zu bejahen, in denen die Geschäftsleitung bei den Verhandlungen dem Grunde nach in eigener Sache verhandelt, insbesondere

weil von vornherein feststeht, dass das Geld nicht für die Gesellschaft, sondern für eigenen Nutzen verwendet werden soll. Weitere Fälle der Haftung sind sicherlich denkbar, etwa wenn der Eindruck erweckt wird, in übergebenen Unterlagen oder Vorträgen würden bestimmte Umstände, wie zum Beispiel die wesentlichen Risiken, vollständig dargestellt, obwohl das nicht der Fall ist.

Fazit

Zwar ist das Urteil des OLG Stuttgart zu einer möglichen Haftung des Geschäftsführers einer GmbH bei Gesprächen über eine stille Beteiligung in der GmbH ergangen, es ist jedoch durchaus mit der werbenden Situation beispielsweise im Rahmen von Roadshows oder anderen Maßnahmen vergleichbar. Hier wie dort versucht der Vorstand bzw. der Geschäftsführer die möglichen Investoren von einer Beteiligung im Unternehmen zu überzeugen. Damit wird die bisherige sehr weit scheinende Rechtsprechung begrenzt. Das bedeutet nicht, dass die vorerwähnte „Narrenfreiheit“ besteht, aber nicht jeder Fehler darf ein Tor in die persönliche Geschäftsleiterhaftung eröffnen. Wer sich sorgfältig vorbereitet und nach bestem Wissen in einer Roadshow Informationen weitergibt oder einen Prospekt gegenliest, kann auch ruhig schlafen.

Anzeige



Wir danken unseren Anleihegläubigern für ihr Vertrauen seit 2013 – und dafür, dass sie unsere Anleihe zu einer der erfolgreichsten am Markt für KMU-Anleihen gemacht haben!

paragon entwickelt, produziert und vertreibt zukunftsweisende Produkte und Systeme im Bereich der Automobilelektronik, Elektromobilität und Karosserie-Kinematik. Zum Portfolio des Direktlieferanten der Automobilindustrie zählen im Segment Elektronik innovatives Luftgütemanagement, moderne Anzeige-Systeme und Konnektivitätslösungen sowie akustische High-End-Systeme. Darüber hinaus ist der Konzern mit den Voltabox-Tochtergesellschaften im schnell wachsenden Segment Elektromobilität mit selbst entwickelten Lithium-Ionen Batteriesystemen tätig. Im Segment Mechanik entwickelt, produziert und vertreibt paragon bewegliche Karosserie-Komponenten wie adaptiv ausfahrbare Spoiler.

paragon AG | Artegastraße 1 | 33129 Delbrück | Tel. +49(0)5250 9762-140 | Investor@paragon.ag | Twitter: @paragon_ir

