

CHECK-RESEARCH:  
**INTERESSENKONFLIKTE IN DER FONDSBERICHTERSTATTUNG**

**Eine Analyse der Vernetzung von Fondskritik, Medienmarketing und Auftragsjournalismus - Eine Studie zur Förderung der Transparenz und der ausgewogenen Recherche in der Finanzberichterstattung**

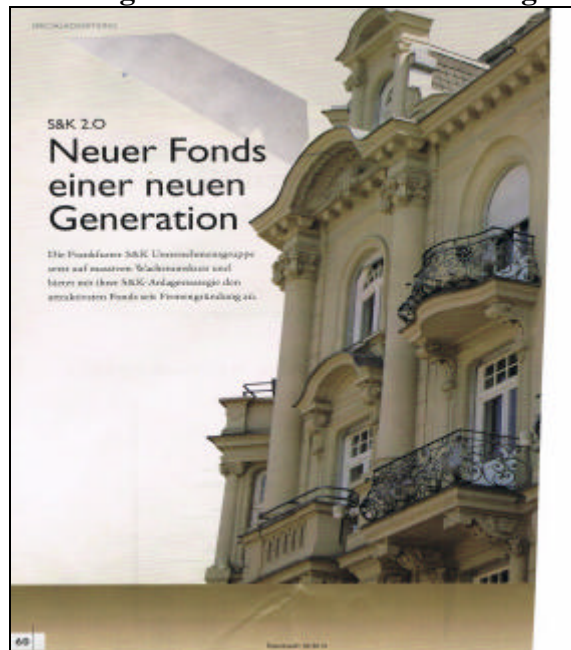
**TEIL II**

**Persönliche Erklärung:** Es geht um die Analyse und Bewertung der Zusammenhänge und Hintergründe der Interessenkonflikte, nicht um eine Verurteilung von Personen, die in das System des Auftragsjournalismus eingebunden sind. Das System des Auftragsjournalismus soll nicht personalisiert, sondern problematisiert werden. Wenn einzelnen Personen beispielhaft zitiert werden, dann in der Absicht, das dahinterliegende Motivationssystem des PR-gesteuerten Journalismus deutlich zu machen. Es soll gezeigt werden, wie durch Compliance-Regeln, an die sich alle mit Finanzanalysen und -berichten beauftragten halten müssen, die Interessenkonflikte in der Finanzberichterstattung minimiert und nicht kultiviert werden.

**I Systemimmanenter Interessenkonflikt**

Um die Interessenkonflikte der Brancheberichterstattung auch „in den eigenen Reihen“ der Beteiligungsbranche (geschlossener Fonds) deutlich zu machen, widmet sich dieser 2. Teil der 3-teiligen Studie zu den Interessenkonflikten in der Finanzberichterstattung den PR-Journalisten, Kommunikationsmanagern und Magazinredakteuren der Beteiligungsbranche. Denn deren „Wording“ hat maßgeblich jahrzehntelang zur **Verharmlosung der Risiken** unternehmerischer Beteiligungen beigetragen.

**Redaktion oder Anzeige? Täuschung der Leser? Interessenhintergrund unklar!**



Mehrseitiger S&K-Artikel in „Finanzwelt“ 02/2012

**„Normalfall“: gekaufte Informationsverbreitung**

Die Regel ist, dass die Geschäftsmodelle der Fondsmagazine, Online-Newsletter, PR-Botschafter und selbständigen Pressesprecher darauf beruhen, dass die Produktanbieter sich in den Fachmagazinen und Onlinemedien mit einem bestimmten Budget einkaufen und dann im Rahmen einer redaktionellen Aufbereitung „ihres“ Themas Erwähnung finden (Interview, Fondsstory, Angebotsvergleiche, Ratingberichte). Nahezu ungefiltert wirken

die Auftraggeber der Finanzindustrie dieses Segments auf die Inhalte der Berichte und deren redaktionelle Aufbereitung ein.

### **Platzierung im redaktionell positiven Umfeld**

Die „Kunst“ der Magazine besteht darin, die Beiträge der PR-Fachleute und Medienprofis, die im Auftrag der Finanzunternehmen handeln, in einem positiven, redaktionellen Umfeld zu platzieren. Oft sind die Initiatoren/Vertriebsleiter selbst Autoren und genießen den redaktionellen Rang eines Experten, wenngleich in eigener Sache. Botschaft: „ich kann es mir leisten, hier präsent zu sein“.

### **Direkte Zuwendungen**

Fachmagazine mit kleinen Auflagenzahlen geben ganz offen zu, Artikel in Kombination mit Anzeigen und/oder direkte Zuwendungen für redaktionelle Beiträge anzunehmen.

Diese Abhängigkeit bewirkt, dass wenn kritische Informationen über das zu vermittelnde/zu besprechende Produkt vorliegen, diese heruntergespielt werden/unerwähnt bleiben oder in die Kategorie „habe ich nicht gewusst/wissen können“ verschoben werden (Beispiel: Hinweise auf die Täuschung mit verfälschten TÜV-Süd-Aussagen bei S&K).



Siegel missbraucht TÜV – SÜD  
mehrfach werbend für S&K-„geprüfte Renditen“ in „Finanzwelt“ eingesetzt

### **Hohes Risiko für Investoren**

Miniverlage/PR-Institute können es sich in der Regel nicht leisten, eine vom Auftraggeber abweichende Meinung zu publizieren, auch wenn deren Akteure anderer Überzeugung sein sollten. Daraus entsteht für Investoren ein besonderes Risiko, das durch Analysten unkritischer Ratingagenturen noch verschärft wird (Zur Analyse der Rolle der Ratingagenturen erscheint eine eigene Studie Teil III). Ratingagenturen sind in der Regel nicht verpflichtet, negative Erkenntnisse ihres Analyseprozesses zu veröffentlichen. Entweder steht es dem Auftraggeber frei, die Analyse in der Schublade verschwinden zu lassen (feri), oder die „Risikohinweise“ werden im „Gewichtungssystem“ zugunsten positiver Argumente so weit herunterbewertet, bis positiven Einzelgewichtungen des Bewertungskanons in der Gesamtschau überwiegen (G.U.B.). Ob und wann kritische Informationen über einzelne Beteiligungen bekannt werden, hängt eher von Zufällen ab. Z. B. durch „Hintergrundinformationen“, die von Wettbewerbern lanciert werden, die sich durch die Irreführung des Vertriebs, der Investoren und der Öffentlichkeit übervorteilt fühlen. Oft sind diese „Informationen“ jedoch pauschal, absichtsvoll abschätzend, unvollständig, nicht belastbar belegt und/oder übertrieben unsachlich, so dass eine sachlich begründete Überprüfung nicht stattfindet.

### Kein Interesse an sachlicher Prüfung

Am wenigsten sind diejenigen an einer sachlichen Prüfung interessiert, für die die Aufklärung wettbewerbswidriger Geschäftsmethoden den Verlust ihrer Geschäftsgrundlage bedeuten (PR-Manager, auftragsabhängige Analysten, Journalisten der auftragsabhängigen Fachpresse, werbeabhängige Publikumsorgane aber auch Vertriebe, die sich auf diese Produkte „eingeschossen“ haben). Investigativ recherchierende Journalisten/Analysten werden als von der Konkurrenz gesteuert vorverurteilt.

#### Beispiel:

die Bilanz eines seit ca. einem Jahrzehnt am Markt agierenden, direkt investierenden Private Equity-Initiators offenbart erhebliche Kapitalverluste eines Schlüsselinvestments (ANTISENSE) mit über 30 % Klumpenrisiko von Gesamtinvestments in Höhe von ca. EUR 260 Mio. (Stand LB Ende 2012). Die Reaktionen auf Fragen zu diesem Sachverhalt lösten im Internet einen Shitstorm an Unterstellungen und Falschbehauptungen aus. Da ein allgemeines Interesse an der Wahrheit und dem Anlegerschutz als unglaublicher Idealismus angesehen wird, wird immer unterstellt, es handele sich um eine manipulierte und finanzierte „Gegenrecherche“ der Konkurrenz.

5. Sonstige betriebliche Aufwendungen	-2.405.113,68
6. Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	32.792,78
7. Zinsen und ähnliche Aufwendungen	-582.138,43
8. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	-18.296.718,41
9. Sonstige Steuern	-387,00
10. Jahresfehlbetrag	-18.297.105,41

Aus der Bilanz des Schlüsselinvestments „Antisense“ per Ende 2011 (Bundesanzeiger). Inzwischen wurde der Mitarbeiterstamm des Unternehmens von 70 Personen abgebaut und die klinischen Studien eingestellt.

### Pseudoinvestigative Branchenschelte

Journalisten, die nicht in das Interessennetzwerk eines Initiators/Vertriebs eingebunden sind, jedoch darauf angewiesen sind, dass ihre Informationen kostenpflichtig abgerufen werden, laufen Gefahr, Sensationen zu „liefern“, wenn zunächst einmal ganzheitliche, gründliche Recherche angesagt ist. Dieser Aufwand, der sich über mehrere Wochen hinziehen kann, ist jedoch für ein Freelancerhonorar kaum zu leisten. Daher besteht die Versuchung, vordergründig kritische Informationen „zu übernehmen“. Beispiel: ein im Internet kursierender „Strafantrag“ gegen einen in der Branche aktiven Initiator wird fälschlich als „Strafverfahren“ oder „Ermittlungsverfahren“ verbreitet und – statt über das Ertragspotenzial der Assetperformance zu sprechen – wird der Initiator absichtsvoll Verdächtigungen ausgesetzt, die einer Nachprüfung nicht standhalten/standgehalten hätten.

### Vertrauensbildendes Insidernetzwerk

Vertrauensbildende Nachrichten sind in der Finanzbranche, wie in keiner anderen, für Finanzprodukte unmittelbar umsatzwirksam oder -hinderlich. Auf der einen Seite besteht eine mehr oder weniger lückenlose Abhängigkeit der Finanzmedienbranche von den Aufträgen der Finanzindustrie. Auf der anderen Seite ist die Finanzindustrie drauf angewiesen, bei der Außendarstellung ihrer Investments das größtmögliche Vertrauenspotenzial für sich aufzubauen. Und zwar das werbewirksame Potenzial, das gegenüber dem Wettbewerb mit dem jeweils individuellen Initiatorprofil erreicht werden kann. Initiatoren und Vertriebe streben danach, eine möglichst enge Verquickung der Interessen von Analysten, PR-Profis, Medienberichtstattern

herzustellen. Die Initiatoren von Beteiligungen haben daher ein fundamentales Interesse an der positiven Darstellung ihrer Fondsangebote, damit sich diese bestmöglich abverkaufen lassen.

### **Erhöhtes Gefährdungspotenzial für die Anleger**

Mit der Zunahme des Vertrauens in die handelnden Finanzdienstleister nimmt zugleich das **Gefährdungspotenzial** auf Seiten der Investoren zu. Denn wie in keiner anderen Branche sind Investoren auf verlässliche Informationen darüber angewiesen, ob die Annahmen, eine Rendite zu erzielen, tatsächlich zutreffen. Die Risiken bei der Bewertung der Interessenkonflikte durch Berater, Analysten, PR-Strategen sind für den Anleger schwer durchschaubar. Die Anleger stehen in aller Regel einer vernetzten Partei, der Produkthanbieter, Verkäufer, -Bewerter und Kommentatoren gegenüber. Von der Finanzierung der Weichkosten durch die Anleger hat eine ganze Branche Jahrzehnte gut gelebt. Ob für die Kosten wirklich Werte geschaffen wurden, stellt sich erst nach Jahren der Fondslaufzeit heraus.

### **Kein Durchblick im Netzwerk der Abhängigkeiten**

Wertende Aussagen, die nicht belastbar, schwer oder nicht objektiv nachprüfbar sind, die sich auf langfristige Kapitalbindungszeiträume beziehen, enthalten für die Kapitalgeber ein überdurchschnittliches hohes Risiko. Die Aufgabe, die Aussagen professioneller Finanzdienstleister aus mehreren unabhängigen Quellen kritisch zu prüfen, verbleibt in der Regel beim Anleger. Für ihn ist es besonders kompliziert, einen objektiv unabhängigen Rat zu erhalten, der andererseits auch nicht pauschal kritisch und damit ebenfalls unzutreffend sein kann. Die verantwortlichen Multiplikatoren der Finanz- und Beteiligungsbranche sind in der Regel in ein Netz von Abhängigkeiten eingebunden, die es Investoren schwer machen, aus hinreichender Distanz eine risikogerechte Investitionsentscheidung zu treffen.

#### **Beispiel:**

Aus einer aktuellen Branchenreportausgabe stammt im Rahmen einer Kurzanalyse die vermeintlich sachlich korrekte Beschreibung eines Goldexplorations-Beteiligungsmodells in Kanada:

*„Die deutschen KG-Fonds reichen ihr für Investitionen zur Verfügung stehende Kapital in Form von Nachrangdarlehen an die kanadische Investitionsgesellschaft weiter, die über Rechte zum Abbau von Gold in Gold-Claims verfügt. Mit den Darlehensmitteln werden Goldvorkommen erforscht, vorhandenes Gold abgebaut und schließlich zur Verwertung gebracht.“*

Was der Vermittler nicht und erst recht nicht der Anleger erfährt, ist, dass das eingezahlte Geld, sowie es an die Zielgesellschaft in Kanada überwiesen wurde, keinerlei Kontrolle durch die deutschen Investoren unterliegt. Erst recht fragt leider in der Regel niemand, wie die Eigentümerstrukturen und Abhängigkeiten der in Kanada das Geld verwaltenden Gesellschaften sind, die auf Interessen hinweisen, die für den deutschen Investor bedeutsam, aber vollständig undurchschaubar sind.

#### **Beispiel:**

#### **„Mittelverwendungskontrolle“ bei Canada Gold Trust IV**

Der Mittelverwendungskontrollleur gibt bis zu EUR 20 Mio. als Nachrangdarlehen an die Darlehensnehmerin, die Zielgesellschaft "Pinegrove Gold Mines Inc.", Vancouver, frei, die von der Henning Gold Mines beherrscht wird (Prospekt S. 86). Zum Führungsmanagement der Pengrove gehören Nadine Löscher und Peter Prasch. Peter Prasch gehört auch zum Management der Henning Gold Mines, neben Jörg Schmolinski und Sven Donhouysen. Die Henning Gold gehört der JH Group AG, St. Gallen (Prospekt ebd.). JH steht für die Jupiter Holding

(moneyhouse). Die JH Group AG war bis 30.03.2013 offiziell mit Jörg Schmolinski verbunden (ist sie jetzt auch). Allerdings wurde eine Frau Petra Moser als Verwaltungsratspräsidentin eingesetzt. Die Henning gehört u. a. zur Foresight Foundation, ebenfalls Schweiz, die von Sven Donhouysen geleitet wird, der auch zum Management der Pinegrove Gold Mines gehört, der Darlehensnehmerin. Wiederholt wird Herr Prasch erwähnt, als derjenige, der die Geschäfte der Canada Gold GmbH, der Canada Gold Trust Management führt. Gesellschafter der Komplementärin sind die Lion Asset GmbH und die Ventura Investment AG. Für die Ventura zeichnet Dr. Martin Grossmann verantwortlich, der bei verschiedenen Gesellschaften, wie Herr Prasch, wiederholt auftaucht. Das Handelsregister des Kantons Zug beschreibt den Geschäftszweck der Ventura Investment AG als "Kauf und Verkauf von Finanzprodukten auf eigene Rechnung". Gegenstand: Vermarktung eigener Aktien oder anderer Finanzprodukte durch Kommunikations- und Marketingmaßnahmen." Wie kann ein externer Controller angesichts dieser mehrschichtigen Abhängigkeitsbeziehungen die Mittelflüsse kontrollieren, geschweige denn intransparente Mittelflüsse verhindern?

„Es verbleibt das Risiko, dass die von der Fondsgesellschaft investierten Mittel ganz oder teilweise nicht bestimmungsgemäß verwendet werden“. (Mittelverwendungskontrollvertrag)

#### **Zusätzlicher Interessenkonflikt:**

Hinzu kommt ein Interessenkonflikt durch den „Exklusivvertrieb“, der über eine Tochtergesellschaft an den Emissionen beteiligt ist, die er vertreibt:

„**fondstelegramm-Meinung.** Wesentlich ist, dass Brenneisen an den Emissionshäusern Clean Planet GmbH und Canada Gold Trust GmbH nicht nur gering beteiligt ist und damit ein Eigeninteresse hat, das über die Produktvermittlung hinausgeht. Es wäre ein Gebot der Fairness Anlegern und Vertriebspartnern gegenüber gewesen, Brenneisens Eigeninteresse darzulegen, das auf mehreren Ebenen des Gesamtkonstrukts zum Tragen kommt.

...

Die dahinter stehenden Emissionshäuser und die jeweiligen Komplementärgesellschaften haben dieselbe Gesellschafterstruktur: Neben den beiden Schweizerischen Gesellschaften Jupiter Holding AG und Ventura Investment AG hält auch die im deutschen Wiesloch ansässige Lion Asset GmbH Stimmenanteile von mehr als 25 Prozent. Nicht in den Prospekten steht, dass die Brenneisen Capital AG, die auch den Vertrieb der beiden Fonds übernommen hat, 100-prozentiger Gesellschafter der Lion Asset GmbH ist.“ (aus: Profifonds 24. 02-09-12)

Zugleich wird dem gleichen Vertrieb eine „unabhängige“ Plausibilitätsprüfung für die angebundenen Vermittler erstellt.

„Alles aus einer Hand“? Die Motive, sich auf das Geschäftsmodell Goldexplorationsbeteiligung mit Nachrangdarlehen einzulassen (flankiert von einer blumigen „Goldanlagestory“), sind angesichts hoher Vertriebsprovisionen für den mit dem Initiator vernetzten Vertrieb, so weitgehend geschäftlich verankert, dass der Investor keine Chance hat, sicherzustellen, dass die Mittelverwendungskontrolle mit hinreichend Distanz in seinem Interesse vollzogen werden muss.

Die gefährlichsten Finanzprodukte Europas

Competition Background Vorschläge The Winners Our Jury Contact

Umfrage Ergebnisse Survey Results

deutsch

### Canada Gold Trust III (Geschlossener Fonds)

14 Feb.

Es existieren noch zwei weitere bereits platzierte Vorgängerbonds:

Begründung:

Der angebotene Darlehen an das (offensichtlich eigens für diesen Fonds gegründete) kanadische Unternehmen Stanley Gold Mines Inc. welches sich von seinem kanadischen Mutter-Unternehmen (Henning Gold Mines Inc.) sog. "Gewinnungsrechte" (nicht die Claim-Rechte ansich) an einem Claim gesichert hat, auf dem es Gold geben könnte. Es gab dort bislang keine Exploration! Der Fondsgeschäftsführer ist zudem an Henning Gold Mines beteiligt. Diese kann mit Hilfe des Fonds riskolos ein zweifelhaftes Areal auf Goldvorkommen untersuchen lassen, sollte sich dort nichts finden, machen die Investoren eine Totalverlust.

Kategorie: **Vorschläge**

## II Systemimmanenter Interessenkonflikte im Auftragsjournalismus

Die Übergänge vom Typ des idealtypischen Journalisten mit dem Anspruch, die Öffentlichkeit wahrheitsgemäß und vollständig zu informieren und aus eigener Sicht zu bewerten, zu einem PR-Fachmann, der - anders als der Journalist - nur Informationen verbreitet, die er mit seinem Auftraggeber abgestimmt hat, sind fließend. („Ist PR-Journalismus schlechter Journalismus?“, Vortrag Thomas Postina, VDMJ-Tagung, 18.06. 2002, Postina war jahrelang Ressortleiter einer regionalen Tageszeitung, dann Pressechef des Bundesverbandes der Pharmazeutischen Industrie und ist heute Chef seiner eigenen PR-Agentur)

### **Auftragskommunikation Publik Relations**

„Publik Relations ist Auftragskommunikation. Sie verbreitet Informationen, mit denen ein Auftraggeber ein Ziel verbindet.“ Dies trifft fließend – wie oben gezeigt – in aller Regel auch für den PR-Journalisten der Beteiligungsbranche zu. „Es gibt Mischformen und Rollentausch, etwa - PR-Leute, die gekonnt mit journalistischen Mitteln Themen – ihrer Auftraggeber – aufbereiten und Texte und Beiträge liefern, ...“. Journalisten nehmen von Zeit zu Zeit im Auftrag von Unternehmen, Verbänden oder PR-Agenturen, Aufträge an, Beiträge zu verfassen, die als PR-Materialien an die Medien verschickt werden. (Postina 2002).

### **PR-Arbeit im Dunkeln**

Journalisten stehen unter dem Druck, Ihre Arbeiten auf verschiedenen Ebenen zu verwerten: sie arbeiten zum Beispiel an unternehmensfinanzierten Publikationen mit (siehe z. B. die Handelsblattbeilagen der „Unternehmerbörse“, Ausgabe .....). Unter PR-Journalismus werden Artikel und Beiträge verstanden, die ein Journalist im Auftrag eines Unternehmens, eines Verbandes oder einer PR-Agentur schreibt. Statt von „PR-Journalismus sollte man besser von Auftragsjournalismus sprechen“ (Postina 2002). Hinter der Beauftragung von Journalisten durch Unternehmen rechnen die Unternehmen mit dem Nutzen, mit den eigenen Firmenmeldungen in der späteren Berichterstattung besser berücksichtigt zu werden. „Hier stehen im Übrigen die festangestellten Redakteure renommierter Medien mit direktem Einfluss auf die Berichterstattung höher im Kurs als freie Journalisten, die ihre Redaktionen erst mühsam überzeugen müssen“. Daher agieren bezahlte „Story-Coach-Manager“ als Türöffner, um bei überregionalen Presseorganen Geschichten, insbesondere auch wettbewerbsschädliche, zu platzieren. Doch statt auf diesen Interessenkonflikt hinzuweisen, „halten freie Journalisten lieber den Mund. Sie lassen ihre PR-Arbeit im Dunkeln und sagen nichts, weil sie Schwierigkeiten fürchten“. (Postina 2002).

### **In manchen Medien läuft ohne Geld nichts**

Postina berichtet, dass in manchen Medien „in entwaffnender Offenheit“ ein „Produktionskostenzuschuss“ erwartet wird, wenn die gewünschten Inhalte dort platziert werden sollen. „Der Leser und Zuschauer kennt diese Hintergründe in der Regel nicht, weil anders als bei offenem PR oder Sponsoring, nicht genannt wird, wer wirklich dahinter steht. Er glaubt an die unabhängige Berichterstattung oder den Rat unabhängiger Experten. Letztlich entscheidet die Höhe des PR-Budgets darüber, was gebracht wird. Kleine PR-Agenturen, die ja oft auch kleineren und finanzschwächeren Kunden dienen, haben damit das Nachsehen.“ (Postina 2002). So ist CHECK in einem ähnlichen Fall aus verlässlicher Quelle berichtet worden, dass ein spezialisierter Immobilienreport mit hohem Branchenansehen auf den Bericht eines versierten Initiators verzichtet hat, weil ein finanzstarker Wettbewerber ein hohes fünfstelliges Jahresbudget in dem Magazin schaltet. „Sie mögen den besseren Fonds haben, aber ...“

### **Vermeintlich unabhängige, bezahlte Beiträge**

„Mancher PR-Agentur und manchem Industrieauftraggeber ist ja ganz recht, wenn ein Journalist unter seinem guten Namen vermeintlich unabhängige, in Wirklichkeit aber von Ihnen bezahlte Beiträge in möglichst vielen Blättern publiziert“ (Postina 2002). Die Penetration der Redaktionen mit PR-Inhalten ist daher das systematisch logische Ziel der PR: „Da der Erfolg von PR immer noch in erster Linie an der Zahl der Clippings – auf gut deutsch: anhand der Zahl von Zeitungsschnipseln – beurteilt wird, ist man als PR-Unternehmer in einer Zwickmühle. Dem Zwang, auch bei Clippings gut abschneiden zu müssen, kann man sich nur mühselig entziehen.“ Für die Lancierung von PR-Inhalten sind nach CHECK-Informationen im Beteiligungsmarkt journalistische Product-Placement-Vermittler mit guten Kontakten zu Redaktionen überregionaler Wirtschaftsmagazine für Unternehmen gewerblich tätig. Dabei kommt es zur „gegenseitigen Befruchtung“ von Themen aus der Beteiligungsbranche, die vor Veröffentlichung vorgeblich „unabhängig“ gegenrecherchiert werden.

### **„Nachrichten“ selbst produzieren, um „Trend“ zu generieren**

Gegenrecherchen sind die Ausnahme. Sie fallen zudem lückenhaft aus. Es besteht ein doppelter Interessenkonflikt: einerseits verantwortet der Redakteur seinem Chef eine griffige, skandalträchtige Story – zuviel Gegenrecherche stört da nur. Andererseits hat der professionelle Gerüchtestreuer eine hohe Motivation, dem Redakteur „Informationen“ zuzuleiten, die durch anonyme Weblogs erst geschaffen wurden. „Plötzlich“ tauchen im Internet „Beschwerden“ von lancierten, anonymen Blogschreibern auf, die aus dem Hasspaket abtrünniger Exmitarbeiter des Mobbingopfers zitieren. Erst durch die Aufwertung schmähkritischer Anfeindungen wird ein „Trend“ generiert, der in der „Hören-Sagen-Kommunikation“ zu einem Pseudofaktum heranwächst. Nach der Quelle und den dubiosen Umständen der Entstehung dieses Gerüchts wird dann nicht mehr gefragt. Insbesondere dann, wenn der kolportierte Shitstorm in die eigene „Vertriebsstory“ passt (Schlechtreden der Konkurrenz).

### **III Geltungsumfang des Wettbewerbsrechts**

Während Finanzjournalisten der etablierten Wirtschaftsverlage das Presseprivileg genießen und auch bei schmähkritischen Aussagen den Schutz der Pressefreiheit weitgehend in Anspruch nehmen können, wenn ein für die Aufklärung der Öffentlichkeit erkennbarer Zusammenhang erkennbar ist, gilt dieses Privileg in aller Regel **nicht für PR-Journalisten**. Auftragsjournalisten handeln im Auftrag der Finanzindustrie und sind damit direkt in den Wettbewerb um finanzielle Interessen eingebunden. Hier greift in vollem Umfang das Gesetz gegen den unlauteren Wettbewerb. Beteiligte Parteien handeln als Wettbewerber. Dies gilt auch dann, wenn die Inhalte an sich objektiv richtig sind. Stets muss erkennbar sein, dass die Nachricht/die Untersuchung/der Vergleich/die Studie im Auftrag eines Dritten unternommen wurde. Der Leser soll erkennen, welche Interessen hinter der Veröffentlichung stehen. Vom wem geht die Initiative aus?

## Grenze zwischen Aufklärung und Wettbewerb

„Dem Schutz privater und wirtschaftlicher Interessen kommt eine um so größere Bedeutung zu, je weniger eine Äußerung zum Meinungsaustausch über eine die Öffentlichkeit wesentlich berührende Frage beitragen will, sondern der Verfolgung eines eigennütigen, wirtschaftlichen Ziels dient.“ (UWG, Rufschädigung § 4 „Leitlinien und Auslegung“, Dr. Hermann-Josef Omsels, Berlin 2009)

The image shows a page from a magazine with an advertisement for SAMAG. The ad features two photographs of men in suits, one on the left and one on the right, and a central text block. The text discusses investment strategies and financial products. The SAMAG logo is visible in the top right corner of the ad area.

Redaktion oder Anzeige (Finanzwelt 3/2010)?

Über die SAMAG wurde durch die Eidgenössische Finanzaufsicht die „supervisorische Verfügung vom 01.03.2012“ verhängt. Darunter Manager, die Maßgeblich am Vertriebserfolg der S&K-Beteiligungen beteiligt waren.

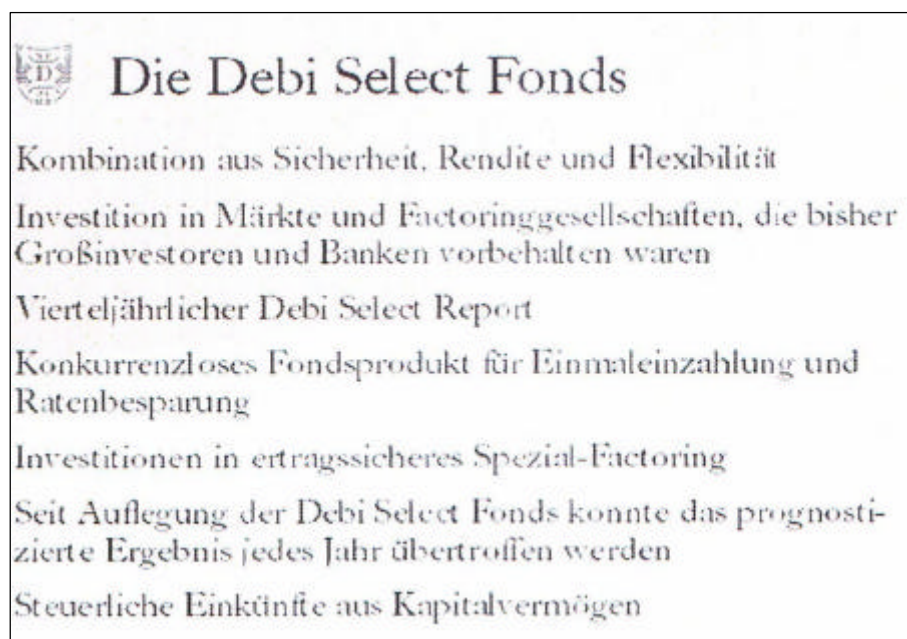
## Kein Presseprivileg für PR-Journalisten

„Ein Teil der Unternehmen verfügt über gut ausgestattete Abteilungen für Pressearbeit und Öffentlichkeitsarbeit (Public Relations). Diese bereiten ... Informationsbroschüren für Presse, Funk und Fernsehen vor. Dazu gehört auch, die Aufbereitung kompletter Problemstellungen, Informationen zu Sachfragen und Lösungen und Produkten ihres Unternehmens zu liefern. Die Darstellung in derartigen Pressemappen ... erfolgt regelmäßig - einseitig - aus der Sicht der sie verteilenden Unternehmen, so dass eine Übernahme derartigen Informationen in redaktionelle Beiträge wettbewerbsrechtlich bedenklich sein kann.“ (UWG, Frank § 4, Nr. 3, S. 914) Beispiel: „Redaktionelle Beiträge“ der S&K-Gruppe in einem Hochglanzmagazin der Fondsbranche 2012. Finanzberichte von PR-Fachleuten, die in der Außendarstellung häufig als Wirtschaftsjournalisten wahrgenommen werden, genießen kein Presseprivileg. „Presseerklärungen eines Wettbewerbers oder die Information der Presse durch einen Wettbewerber nehmen am Presseprivileg nicht teil. Bei ihnen handelt es sich um geschäftliche Handlungen, dessen Zulässigkeit sich uneingeschränkt nach dem UWG beurteilt.“ (UWG, Omsels, § 4, Nr. 7, S. 996).



### **Mangelnde Klarstellung des Interessenkonflikts**

Auf diesen Interessenkonflikt wird von den PR-Fachleuten in aller Regel nicht hingewiesen, obwohl ein erhebliches Risiko besteht, dass sich der PR-Fachmann zum Komplizen von Falschmeldungen macht. „Wer Informationen weitergibt, die täuschend oder inhaltlich falsch sind, ist hierfür verantwortlich, wenn die Darstellung im Presseartikel auf diesen Angaben beruht.“ (UWG, Frank 2009, § 4, Nr. 4, S. 934). Beispiel: Der Pressesprecher eines Debi Select-Fonds äußert, dass er Informationen aus Gründen der „Beruhigung“ des Vertriebs zurückgehalten habe. ... Ist es dagegen die Pflicht des PR-Beraters, statt durch das In-Aussichtstellen von vagen Zahlungen Zuversicht zu erzeugen, über die kritischen Hintergründe plausibel aufzuklären? Stattdessen wird der schwerlich nachvollziehbare Eindruck erzeugt, dass ausbleibende Zahlungen doch noch (verspätet) eintreffen. Wurde eine Überprüfungspflicht des PR-Informanten versäumt?



Aus der Eigenwerbung: „... konnte das prognostizierte Ergebnis jedes Jahr übertroffen werden.“ Faktisch ist das Unternehmen insolvent. Der PR-beauftragte Pressesprecher hatte die Situation „falsch eingeschätzt“ und wollte „so wenig wie möglich Unruhe in die Situation bringen“.

### **PR-Informant versäumt Überprüfungspflicht**

„Darüber hinaus ist erforderlich, dass der Informant nach den Umständen des konkreten Einzelfalls damit rechnen musste, dass seine Information verfälscht oder sonst irreführend .....erscheinen.“ (UWG § 4, Nr. 4, Frank S. 935) „Für diesen Fall trifft ihn die Pflicht, sich eine Überprüfung eines Artikels, mit dessen erscheinen er rechnen muss, vorzubehalten. Unterlässt der Presseinformant einen solchen Vorbehalt oder kommt seiner Obliegenheit zur Überprüfung des Artikels nicht nach, ist er für die unsachgemäße Gestaltung des redaktionellen Beitrags wettbewerbsrechtlich mitverantwortlich.“ (ebd., S. 935). „Dem Schutz privater und wirtschaftlicher Interessen kommt eine umso größere Bedeutung zu, je weniger eine Äußerung zum Meinungs austausch über eine die Öffentlichkeit wesentlich berührende Frage beitragen will, sondern der Verfolgung eines eigennützigen, wirtschaftlichen Ziels dient.“ (UWG, Omsels § 4, Nr. 7 Rufschädigung, S. 994)

### **PR-Interessenkonfliktbeispiel S&K**

Der S&K-Pressesprecher zur Unschuldsumutung, den Millionenbetrugsskandal „übersehen“ zu haben, in einem Interview am 20.02.2013 (S&K-Geschäftsführer in Haft, Verdacht auf Schneeballsystem, zum Hintergrund siehe oben): „Man hat mir ohne Nachzufragen das Referenzbuch (mit Immobilienumsätzen) zur Verfügung gestellt, sowie die dazugehörigen Ausführungen des TÜV Süd. .... Danach verfügte oder lassen Sie mich sagen verfügt, was ich allerdings nicht weiß, S&K zum damaligen Zeitpunkt über ein Volumen von rund 300 Millionen Euro Verkehrswert, das man erfolgreich durchgehandelt hatte und bei dem der TÜV bestätigte, wie hoch die realisierten Renditen waren.“ ... Auch an der Aussage, dass S&K über ein Immobilienvermögen von 100 Millionen Euro verfügt, hatte ich keinen Zweifel.“ Ferner verfügt(e) der Pressesprecher offenbar über weitergehende Informationen, die er jedoch „wegen vertraglicher Vertraulichkeitserklärung“ für sich behält. Daraus ist zu schließen, dass ihm sehr wohl ein erheblicher Wissensvorsprung gegenüber der Öffentlichkeit zukommt. Umso unglaublicher erscheint vor diesem Hintergrund der Hinweis „was ich nicht weiß“.

### **Fantasie-Renditen – „TÜV-SÜD-Testiert“**

Das TÜV-Testat, das dem Verfasser in Kurzform vorliegt, bestätigt allerdings mitnichten die „realisierten Renditen“. Diese Tatsache wurde, außer von CHECK, inzwischen von verschiedenen Überprüfungsinstanzen festgestellt. Denn diese „Renditen“ hätten anhand sämtlicher Kosten ermittelt werden müssen. Dies war aber nicht der Fall. In den „TÜV-Gutachten“ taucht nie der Begriff „Renditen“ auf. Hier hat der PR-Sprecher ungeprüft die Sprachregelung der Initiatoren übernommen und sie Dritten gegenüber, wie z. B. in Pressemeldungen, öffentlich publiziert. Diese Aussage des Pressesprechers steht im Widerspruch zu einem, in dem gleichen Interview geäußerten Vorsatz: „Alle Informationen, die ich herausgebe, müssen belegbar sein. ... was ich kommuniziere, muss belegbar sein.“ Für die zitierten Aussagen fehlen jedoch ganz offensichtlich stichhaltige Belege.

### **Beispiele für „ich weiß nicht“**

In Pressemeldungen des Jahres 2011 wurde der Gewissheitsgrad von inhaltlichen Aussagen des PR-Beraters viel deutlicher angesetzt, als nach der Verhaftung der S&K-Geschäftsführer im Februar 2013: „Danach verfügte oder lassen Sie mich sagen verfügt, **was ich allerdings nicht weiß, ...**“ Nach der Verhaftung der ehemaligen Auftraggeber, wird offen eingestanden, nicht zu „wissen“, was jahrelang wie eine Gewissheit verkündet wurde. „Ich war aber nie in bilanzielle Aspekte eingebunden,“ so der PR-Profi. Dieser Hinweis hätte, wenn er tatsächlich wahr ist, auf jede Pressemitteilung gehört. Stattdessen wurden der Öffentlichkeit Geschäftszahlen wie Zitate aus einem Geschäftsbericht vorgestellt. Über den ungewissen Charakter dieser Zahlen wurden sie getäuscht.

### **Situation „falsch eingeschätzt“**

Im Fall wiederholt ausgebliebener Auszahlungen an die Debi-Select Anleger (Fondsziel Faktoringgeschäfte) räumt der Pressesprecher ein: „Wir haben, unter falscher Einschätzung der Situation, also wie schnell wir wieder „normale Verhältnisse“ hinbekommen würden, den Fehler begangen, nicht offiziell an die Anleger zu vermelden, dass nicht alle Ausschüttungen bedient werden können.“ (Brief an die Bewertung vom 03.12.2011). Und als Begründung, warum darüber nicht früher aufgeklärt wurde: „Wir haben dies u. a. deshalb nicht getan, **da wir so wenig Unruhe wie möglich in die Situation bringen wollten.**“ Hier wird der Standpunkt des Initiators und Auftraggebers wie ein eigener Standpunkt vertreten und verkündet. Der Leser muss davon ausgehen, dass der „PR-Berater“ den Einblick in die gleichen sachlichen Risikoverhältnisse hat, wie der Initiator selbst. Zusätzlich wird der Anschein erweckt, dass ein „unabhängiger Dritter“ in verlässlicher Mission, die Verhältnisse im Anlegersinne betrachtet. Aus dem Auftragsverhältnis und dem Umgang mit den „Fakten“ wird jedoch deutlich, dass die Anlegerinteressen ausschließlich aus der Sicht des Auftraggebers gesteuert werden.

PR-MAGAZIN mit journalistischem Anstrich?



**Auf der Haupttitelseite des Heftes Vertriebswerbung für die Kapitalvertriebe STRASSER CAPITAL / SAM AG (Finanzwelt 5/2010) - Transparenz in der Finanzberichterstattung?**

### **„Ruhe bewahren“ – Täuschen – Abwiegen - Kleinreden**

Mit dem „Wir“ wird jede Distanz zu dem Auftraggeber aufgegeben. Ein Beispiel liefert die Äußerung des Pressesprechers, die am 15.06.2011 aus einer Branchendienst-Korrespondenz hervorgeht (Debi Select-Ausschüttungen): „Wir haben erst eine Ratenzahlung erhalten, der Rest soll mit der Auflösung der drei Debi Select Fonds bis spätestens I. Quartal 2012 erfolgen.“ Zugleich wird der leitende Standpunkt des Auftraggebers in dem Zitat deutlich: „**(Wir wollten) so wenig wie möglich Unruhe in die Situation bringen**“.

### **PR-„Tatsachen“ sind keine objektiven Tatsachen**

In zahlreichen Internetforen zu den Beteiligungsfonds, mit denen der Pressesprecher in einem Auftragsverhältnis stand und steht, haben von Auszahlungsverzögerungen, drohender Insolvenzen und Intransparenz betroffene Anleger und Vertriebe Bezug auf die Äußerungen des Pressesprechers genommen. Daraus wird deutlich, dass Äußerungen der Pressemeldungen, die sich wie Tatsachenberichte lesen, als gegeben wahrgenommen werden. Dies ist jedoch nachgewiesenermaßen nicht der Fall. Der Pressesprecher hat relevante Sachverhalte nicht auf Belastbarkeit geprüft. Nachweislich sind die „Tatsachen“, auf die er sich beruft, bestenfalls wünschenswerte Vermutungen (wie die Renditen bei S&K). Sätze wie: „Zum einen werden Mehrfamilienhäuser deutlich unter Verkehrswert erworben und dann im Wege der Aufteilung über eine eigene Vertriebsgesellschaft als Einzeleigentum veräußert (Pressemeldung zur S&K-Geschäftspolitik vom 02. Februar 2011),“ lesen sich wie Sätze aus einem Geschäftsbericht. Von der Faktenqualität eines Geschäftsberichts sind diese Angaben jedoch deutlich zu unterscheiden.



Finanzwelt 06/2011: „... der Anleger ist zudem durch ein TÜV-testiertes Immobilienvolumen ... geschützt“ Faktisch hat der TÜV noch nicht einmal geprüft, wem die Immobilien gehören! Geschweige denn, wie hoch das FK darauf ist. Der TÜV-„Gutachter“ hat Zahlen aus ihm vorgelegten Listen zusammen addiert und „bestätigt“, dass die Summen stimmen. Das war's!

### „Fakten“ vorgetäuscht

Inzwischen ist fraglich, ob es einen Nachweis eines Erwerbs unter Verkehrswert und Umsatz aus dem Aufteilgeschäft gegeben hat. „Noch in 2007 ersteigerte das Frankfurter Unternehmen im Auftrag eines offenen Immobilienfonds Liegenschaften im Gesamtwert von 110 Millionen Euro, nachdem man ein Immobilienvolumen von mehr als einer Milliarde Euro überprüft hatte.“ Diese Angaben, die sich wie ein Lagebericht eines Immobilienkonzerns lesen, sind nicht überprüfbar. Anhand mehrerer Anfragen zu dieser S&K-Performancedarstellung hat CHECK mehrfach vergeblich Klarheit zu gewinnen versucht. Auch der Pressesprecher hatte Kenntnis von den CHECK-Fragen (Beispiel siehe Kasten). Weder lässt sich der erwähnte „Offene Immobilienfonds“ identifizieren, noch die „Milliarde“ Euro, die angeblich geprüft wurde, um EUR 110 Mio. Liegenschaften zu ersteigern. Niemand hat jemals die Vorgaben geprüft, die der TÜV-Prüfung angeblich zugrunde lagen.

### „Wir möchten Sie bitten, uns unberücksichtigt zu lassen“

Im Juli 2012 erhielt CHECK eine Mail aus der „Redaktion“ der Gesellschaft des PR-Beraters zum „Reingewinn“ von S&K-Gesellschaften: „Die Frankfurter S&K Unternehmensgruppe hat sich seit ihrer Gründung im Jahr 2000 auf intelligente Immobilienkonzepte spezialisiert. Mit ihren drei operativen Gesellschaften S&K Assets GmbH, Deutsche S&K Sachwert AG und S&K Holding AG hat die Gruppe in 2011 nach Abzug aller Kosten einen Reingewinn von 5,8 Millionen Euro erzielt. Die Geschäftsleitung zeigt sich außerordentlich zufrieden mit diesem Ergebnis.“

...

Im Einzelnen stellen sich die Ergebnisse der operativ tätigen Gesellschaften wie folgt dar: Die S&K Assets GmbH als Darlehensnehmerin des von United Investors aufgelegten Fonds „S&K Investment GmbH & Co. KG“ konnte im ersten vollen Geschäftsjahr einen Jahresüberschuss nach Kosten und Zinsen in Höhe von knapp 2,6 Millionen Euro erzielen. Die Deutsche S&K Sachwert AG finanziert sich überwiegend aus einem Darlehen der Hamburger Fondsgesellschaft „Deutsche S&K Sachwerte GmbH & Co. KG“. Dabei ist zu berücksichtigen, dass hierbei neben den Kosten der S&K Gruppe inkl. Vorstandsbezüge, Gehälter und Fuhrpark auch die Zinszahlungen an die Fondsgesellschaft bereits

eingeschlossen sind. Darüber hinaus erhält die Fondsgesellschaft gemäß Darlehensvertrag einen Bonuszins in Höhe von maximal 3,5 Prozent des an die S&K ausgekehrten Darlehensvertrages, sofern ein ausschüttungsfähiger Gewinn vorhanden ist. Dieser ausschüttungsfähige Gewinn in Höhe von ca. 223.686 Euro fließt als Bonuszins an die Fondsgesellschaft und wird dort als Sonderausschüttung an die Anleger ausgekehrt. Die S&K Holding GmbH erwirtschaftete im Geschäftsjahr 2011 einen Jahresüberschuss in Höhe von rund 3,2 Millionen Euro.

**Daraufhin erfolgte eine CHECK-Nachfrage beim S&K-Pressesprecher:**

„Ich versuche das zu verstehen. Nehmen wir an die United Investors liefert EUR 20 Mio. an die S&K (Anlegerdarlehen). Davon sind EUR 10 Mio. in die Sachwerte AG und über deren Objektgesellschaften EUR 9 Mio. investiert, EUR 10 Mio. bleiben als vorläufige Liqui (z.B. wie bei der Asset GmbH (aus den Bilanzen) zu sehen! Siehe Bankguthaben!). Die 10 Mio. für Immos stecken (angeblich) in Immos von Objektgesellschaften mit Verkehrswert Faktor 2. Verkauft wird zu 1,5fach Verkehrswert (theoretisch) sodass nach Kosten 4 Mio. über die Sachwerte - Minus Kosten dann mit 3,2 bei der Holding landen. UI muss 13,25 % auf die 20 Mio. an ihre Investoren zahlen, also 2,65 Mio. aber diese Zahlungen sind im Saldo der Holding ja schon inkludiert. Aber wo sind diese abgeflossen? Aus dem Vorjahresgewinn der Holding von EUR 112.449,62 kann man nur sehen, dass der "Gewinnzuwachs" gewaltig war. Die G&V der operativen Gesellschaften könnte dazu zeigen, dass die Aussage stimmt, dass die Zinsen schon abgeflossen sind. Denn die Holding offenbart die Gewinnquellen nicht! Wo könnten die Gewinne sonst hergekommen sein? Merkwürdig: die Finanzanlagen der Holding haben sich im Vorjahresvergleich mehr als verdoppelt. Was hat das mit Immobilien zu tun? Die Sachanlagen bewegen sich auf Bleistiftniveau von TEUR 4? Gewinne aus Finanzanlagen? Ist die Holding ein Finanzkonzern? ... Fungieren die Darlehen an die Töchter als Finanzanlagen? Aus welchen Quellen kommen die 3,2 Mio.? Das können 5, 10 oder 100 (Einwerbungs-)Gesellschaften sein? Die Sprachregelung, dass es um Expansion ging, signalisiert (der Hinweis), "zu Lasten kurzfristiger Gewinne"? Also zu Lasten der Gewinne, die aus Immobilientransaktionen zu erwarten wären? Nehmen wir an, die Holding hat einen Vertrag mit S&K- (Objekt)-Gesellschaften über eine Servicegebühr von 3,5 % des Ausleihvolumens zulasten jeder S&K-Gesellschaft. Hat jede Gesellschaft durchschnittlich EUR 5 Mio. geliehen, erhält die Holding EUR 3,5 Mio. (von jeder Tochtergesellschaft). Jetzt wissen wir noch nicht, ob auch nur eine dieser Untergesellschaften auch nur EUR 1,- (aus Immobilienverkäufen) verdient hat! (Allein die der Holding zufließenden Gebühren „generieren“ einen satten Gewinn?) Blicken Sie da durch?

**Darauf erhielt CHECK folgende Antwort des S&K-Pressesprechers:** „Ich ... möchte mich der Kommunikation in Sachen UI/S&K mit Ihnen gerne ... annehmen, da ich der Meinung bin, dass hier einiges falsch läuft. Ich verspreche Ihnen, dass wir einen Weg finden werden, wenngleich ich Ihre bisherige Vorgehensweise auch nicht als wirklich fair empfunden habe.“

In aller Regel wurden die CHECK-Anfragen, in denen der Pressesprecher vorgeschaltet wurde, in vergleichbarer Weise „behandelt“, bis hin zu der Bitte: „Wir möchten Sie daher bitten, uns (erg. ECI!)– ohne kritische Anmerkung – einfach unberücksichtigt zu lassen.“ Eine inhaltliche Auseinandersetzung fand nie statt.

Eine Immobilienstrategie  
braucht ein solides Fundament.



Immobilien bieten Sicherheit. Die S&K-Konzepte zeigen, dass Immobilien auch hoch rentable Investments sein können. Für eine solide Basis sorgt dabei der Immobilienbestand von S&K. Mitte 2011 bestätigte der TÜV SÜD, dass S&K Immobilien im Wert von 100 Millionen Euro besitzt. Seitdem ist der Bestand sogar auf **180 Millionen Euro** angewachsen.

Die steigende Nachfrage nach Sachwerten eröffnet Ihnen und Ihren Kunden die Chance auf **lukrative Gewinne**. Mit den variablen Laufzeiten und attraktiven Zinsmodellen der S&K-Konzepte können Sie die Wünsche von institutionellen und von privaten Investoren über Partner der S&K Gruppe erfüllen.

Optimieren Sie gemeinsam mit S&K die **Vermögensbildung** Ihrer Kunden. Rufen Sie uns jetzt an oder besuchen Sie unsere Website für weitere Informationen.

 WIR SCHAFFEN WERTE

+49 6148 88 18 33-0 | S&K Holding GmbH | Kennedyallee 133 | 60598 Frankfurt am Main | info@s-k-holding.de | www.s-k-holding.de

**Anzeige oder Redaktion (Finanzwelt 03/2012)?  
„Immobilien ... 100 Millionen Euro ... bestätigte der TÜV SÜD“ –  
Hochpreisige Anzeigen finanzieren Auftragsjournalismus und verschleiern den  
Interessenhintergrund**

**„Ganz einfache Prüfung“**

Dem TÜV-Süd (der vermeintlich „Renditen“ bei S&K „testiert“ haben soll, dies hat der Prüfer auf CHECK-Anfrage ausdrücklich verneint) wurde auf CHECK-Anfrage seitens S&K auskunftsgemäß eine Liste mit Immobilien und Preisen vorgelegt, die in Summe die zitierten Werte ergeben haben. Unklar ist, durch wen, in wessen Auftrag, zu welchem Verkehrswert diese Immobilien erworben wurden. Dazu wird ausdrücklich keine eindeutige Stellung bezogen. Laut TÜV-Prüfer war es „eine ganz einfache Prüfung“? Keine Renditen, Keine Kosten, keine eindeutigen Kaufverträge. Mit der Frage einer möglicherweise Vortäuschung falscher Tatsachen (S&K) in Verbindung mit Erteilung eines irreführenden, falschen Zeugnisses (TÜV-Süd) befasst sich zurzeit die Frankfurter Staatsanwaltschaft. Kanzlei Resch bereitet Regress-Klagen gegen TÜV SÜD vor und behauptet (GoMoPa 61.05.2013):

„Der TÜV SÜD prüfte im Fall des bewerteten S&K-Immobilien-Scheinbestandes mit einem Verkehrswert von mehr als 101 Millionen Euro im Jahre 2011 gar nicht selbst, er verlieh sich auf die vorgelegten Zahlen, die überwiegend von dem Architekten Bernd Zimmermann (70) stammen. Bernd Zimmermann ist gar kein zugelassener Gebäudegutachter und wurde wegen angeblicher Zahlenmogelei am 19. Februar 2013 verhaftet, sitzt seitdem in Untersuchungshaft.“

**Für „Falschbehauptungen eintreten“?**

„Immerhin sollte man nicht vergessen, das man als PR-Berater für ein Unternehmen einsteht, somit auch für Falschbehauptungen“ (so der gleichnamige Pressesprecher am 11. Februar 2011 in einer Stellungnahme zur Kündigung des PR-Vertrags durch einen der größten Marktteilnehmers der Beteiligungsbranche im Segment Immobilienhandel). Die Unschuldsumutung, von den falschen Tatsachen nicht gewusst zu haben, kann im Sinne des UWG nur derjenige für sich in Anspruch nehmen, der nach verkehrsüblicher Sorgfalt alles getan hat, den Wahrheitsgehalt der Aussage zu überprüfen. Diese Bringschuld dieser Sorgfalt fällt um so umfangreicher aus, je mehr sich das mit den Presseausagen verbundene Risiko erhöht (z.B. für die Anleger).

### **PR-Berater muss Sachverhalt prüfen**

Keine Rechtfertigung gibt es für die Verbreitung von Falschinformationen im Auftrag des Mandanten für Unternehmer. Das gilt ausnahmsweise nur dann, wenn die Irreführung nach angemessener Prüfung nicht erkennbar war. Die Verbreitung von Falschinformationen im Auftrag des Mandanten wird dem PR-Berater um so mehr angelastet, als er die berufliche Sorgfalt bei der Prüfung der Umstände unterlassen hat. Die Anforderungen an diese Sorgfalt steigen mit dem damit verbundenen Risiko eines Vermögensschadens. Faktisch ist der PR-Berater zu seiner Entlastung dazu verpflichtet, seine Aussagen auf den tatsächlichen Kern der überprüfaren Fakten zu beschränken. Aufgrund mangelhafter Überprüfungsmöglichkeiten – dies hatte der PR-Berater gegenüber dem Verfasser einmal bekundet – dürften Aussagen der Auftraggeber nur mit dem ausdrücklichen Hinweis erfolgen, dass diese auf den ungeprüften Angaben des Auftraggebers beruhen.

### **Prüfbarkeitsmangel muss deutlich erkennbar sein**

Ein Prüfbarkeitsmangel muss für die Leser deutlich erkennbar sein. Ansonsten liegt Irreführung bzw. Täuschung vor. Der Adressat kann an einer Aussage im Indikativ ohne Relativierung auf die Quelle nicht erkennen, welcher tatsächliche Prüfungsumfang erfolgt ist, oder ob keine Prüfung stattgefunden hat. Für den Auftraggeber faktisch gelogen zu haben, wird dem PR-Berater in diesem Fall zur Last gelegt.

### **PR-Fachmann für Inhalt verantwortlich**

Denn: „Selbständige Unternehmen sind keine (weisungsgebundenen) Verrichtungsgehilfen“ (UWG § 9, Goldmann 2009, S. 1916/1917, Haftung nach BGB 831 BGB). In aller Regel sind die PR-Fachleute der Finanzbranche keine Verrichtungsgehilfen (denen eine Mitverantwortlichkeit für Falschaussagen nur eingeschränkt zugerechnet wird) und auch keine „freien Journalisten“, denen eine den Verrichtungsgehilfen vergleichbare Abhängigkeit „zugute gehalten“ wird, sondern selbständige Unternehmer. So auch hier der Pressesprecher, der mit seinem Unternehmen in einem Auftragsverhältnis zwischen seinem PR-Unternehmen und dem Unternehmen der auftraggebenden Fondsindustrie steht.

### **„Kunde“ aus Furcht vor Attacken**

In der Regel führt der Hauptgesellschafter des PR-Unternehmens mehrere PR-Aufträge gleichzeitig aus. Durch eine Vielzahl von Mandaten ähnlichen Charakters, die sich auf das gleiche Segment des Kapitalmarktes beziehen, entsteht eine beachtliche Marktmacht des PR-Beraters, die dazu führen kann, das haben Auftraggeber der Fondsindustrie Dritten gegenüber bekundet, dass Initiatoren auf eine Beauftragung aus Furcht vor gegen sie gerichtete wettbewerbswidrige Aktionen nicht verzichten wollen. Anschaulich darf die Branche zurzeit verfolgen, mit welchen möglichen Folgen ein in „Missgunst“ gefallener Initiator rechnen muss, wenn er bei dem PR-Unternehmer in „Ungnade“ gefallen ist und das Ziel offener und verdeckter „PR-Aktionen“ geworden ist.

### **Konkurrenz-Bashing**

CHECK hat sich per Umfrage an ausgesuchte Redaktionen und PR-Fachleute der Branchen- und der überregionalen Wirtschaftspresse gewandt und sich nach Vorkommnissen erkundigt, in denen versucht wurde, auf Inhalte und Ausrichtung von Analysen und Presseberichten Einfluss zu nehmen. Demnach steht fest, dass bestimmte „PR-Agenturen“ diesen Versuch systemgemäß unternehmen. „Konkurrenz-Bashing“ komme vor, insbesondere bei einschlägigen „Pressediensten“. Wir verzichten an dieser Stelle darauf, die Quellen zu veröffentlichen. Dass die Branchenpresse von bezahlten Artikelaufträgen lebt, scheint, wie an anderer Stelle eines Branchendienstes betont wird, eine selbstverständliche Gepflogenheit zu sein. Da diese Geschäftsmodelle im regulierten, weißen Kapitalmarkt mindestens überdacht werden müssen, plädieren wir für die zeitnahe Einrichtung einer Transparenzkultur, die den Interessen betroffener Marktteilnehmer ebenso Rechnung trägt, wie dem berechtigten Interesse der Leser, die sich dagegen wehren (sollten), dem Versuch ausgesetzt zu sein, durch eine einseitige, interessengesteuerte Berichterstattung getäuscht zu werden (z.B. durch einen verpflichtenden Transparenzkommentar, der die Historie der Fragstellung offen legt).

### **Rufschädigung und Wettbewerbsherabsetzung**

Nutzen und Schaden einer PR-beratenden Tätigkeit können in allen Fällen unmittelbar wettbewerbswirksam sein (und sollen dies in der Regel auch). Daher haben die betroffenen und/oder begünstigten Marktteilnehmer ein unmittelbares Interesse daran, zu erfahren, wer in wessen Interesse, welche Nachrichten verbreitet. Leider gehören auch anonyme, rufschädigende Aktivitäten im Internet, z. B. auf Onlineforen, dazu. Diese Kommunikationskanäle werden in der Anonymität dazu genutzt, die Offenlegung der Herkunft lancierter schmähekritischer Informationen zu vermeiden.

### **Angriffe im Schutz der Anonymität**

Im Schutz der Anonymität werden Behauptungen aufgestellt, Vermutungen geäußert, Anschuldigungen gemacht, Verurteilungen ausgesprochen, Beschimpfungen ausgebreitet und Nachrichten ähnlichen Inhalts unter verschiedenen Decknamen auf verschiedenen Foren lanciert (so dass bei Google eine hohe Wertigkeit errechnet und damit die Auffindwahrscheinlichkeit erhöht wird), die aus ein- und derselben Quelle kommen. Veranlasser dieser Aktivitäten sind in der Regel Auftraggeber, die ein Interesse an der Rufschädigung eines Wettbewerbers haben und sich dadurch eine für sie günstige Wirkung erhoffen (Ausschaltung des Wettbewerbers). Damit wird unmittelbar wettbewerbswirksam in den Platzierungsmarkt eingegriffen.

### **Staatsanwaltliche Ermittlungen**

*Gegenstand staatsanwaltlicher Ermittlungen sind Internetbeiträge, die offensichtlich auf Diffamierung, Rufschädigung, Verleumdung und Verächtlichmachung gezielt ausgesuchter Wettbewerber ausgerichtet sind. Beispiele: „Stalker aus Leidenschaft“ (anonyme Domain „02, vom 16.07.2012). Weitere Textbeispiele schmähekritischer Internetveröffentlichungen. „Der vorbestrafte und hinlänglich bekannte Pädophile M... Ja, der M. hat den P. so richtig am Arsch...“ Damit P.'s Pimmel wächst ... , was solchem Gesindel egal ist.“ Die Texte sind hier absichtlich stark gekürzt. Ferner: „Sex & Crime“ (anonyme Domain „03“ vom 16. Juli 2012  
„..., denn ob blond, ob schwarz, ob braun – ich liebe alle Frauen!“ Angegriffen wird in dieser Domain insbesondere die Familie des Initiators. Angeblich sei inzwischen erwiesen, aus welcher Quelle diese Domains stammen. Überraschend ist besonders, dass offenbar ein bekannter PR-Profi in die Nutzung von Informationen eingebunden war, die aus einer erklärtermaßen verleumderischen Quelle stammen (belastende Unterlagen wie Emails und Internetberichte aus anonymen Domains wurden anlässlich einer Pressekonferenz eines Betroffenen in Stuttgart am 11.12.2013 vorgelegt). Die vorgelegten Informationen aus den vorgelegten Quellen zielten offensichtlich darauf ab, vertrauliche Informationen einer entlassenen Mitarbeiterin für herabsetzende Aktionen gegen den Ex-Chef zu nutzen. Beispiel: „ich treffe*



*Frau Meier. Sie hat viele Beweise, aber ich muss natürlich erst Vertrauen gewinnen.“ (Mail vom 10. Oktober 2012 an H. Sch., einem Komplizen, der beschuldigt wird, über anonyme Domains im Internet gezielt schmähekritische Aktionen gegen den Betroffenen betrieben zu haben).*

### **Schmähekritik als Geschäftsmodell**

Die Beteiligungsbranche kennt leider Geschäftsmodelle, die gezielt auf die anonyme Herabsetzung von Konkurrenten ausgerichtet sind. Diese Äußerungen lösen eine Reihe von Rechtsverletzungen aus, die jedoch aufgrund der Anonymität der Urheber selten dingfest gemacht werden können. Wettbewerbsrechtliche Verantwortlichkeit schmähekritischer Äußerungen ist in aller Regel gegeben. Doch wenn Autor, Hintergrund und Interessenlage der Veröffentlichung nicht genannt werden, ist eine Verfolgung aufwändig und schwierig. Gelingt die Identifizierung der Täter, können schmähekritische Äußerungen zu Schadensersatzansprüchen und Haftstrafen führen.

### **Beschönigung durch „Aufhübschen“**

Veröffentlichungen im Auftrag eines Marktteilnehmers können zu strafrechtlichen Ermittlungen gegen PR-Manager führen, wenn erwiesen ist, dass die verbreiteten Nachrichten offensichtlich beschönigenden (Sprachregelung: „Aufhübschen“) und/oder irreführenden Charakter haben, die dazu geeignet sind, einen oder mehrere Wettbewerber in ein schlechtes Licht zu rücken (Sprachregelung: „Fertig machen“). Die Methoden sind vielfältig. Zum Beispiel erscheinen zum Nachteil eines Wettbewerbers verschiedene Schmähekberichte auf verschiedenen Webseiten mit ähnlichem Inhalt.

### **Auftragsanalysen gegen die Konkurrenz?**

*Anfang 2012 erhielt der Initiator eines Öl- und Gasfonds von einem Hamburger Fondsanalysten einen Anruf mit dem Hinweis, dass ein größeres, überregionales Wirtschaftsmagazin gegen einen bekannten Wettbewerber aus Berlin einen groß angelegten „Verriss“ plane. Der angesprochene hatte Zweifel an der Seriosität dieses Analysten und offenbarte – letztlich eidesstattlich – dass dieser „Hinweis“ gegen einen Konkurrenten gerichtet war (dies erfolgte ca. 1,5 Jahre später im Rahmen einer Rekonstruktion der Abläufe). In zeitlichem Abstand von einigen Wochen erschien aus dem Hause dieses Analysten Mitte 2012 ein Pamphlet gegen den Berliner Initiator („Fondsanalyse“). Nach weiteren Wochen erfolgte dann tatsächlich ein Rundumschlag gegen diesen Initiator in dem besagten überregionalen Wirtschaftsmagazin (Anfang 2013). Aus dem gleichen Hause des Hamburger Analysten wurden zugleich positive Analysen von Wettbewerbern des Berliner Initiators veröffentlicht, die – im Unterschied zu dem Berliner Initiator – nicht annähernd die selbstgesetzten Performanceziele erreicht hatten, ganz im Gegensatz zu dem Berliner Initiator. Der Anruf bei dem Hamburger Wettbewerber zielte offensichtlich darauf ab, durch die Herabsetzung eines Wettbewerbers in den Vorteil eines Analyseauftrags zu kommen. Interessenkonflikte dieser Art haben Methode und tragen zur direkten Manipulation von „Analyseergebnissen“ bei. Das Wirtschaftsmagazin hat sich angabegemäß aus verschiedenen Quellen Informationen verschafft, auch von dem Hamburger Analysten. Dass die Ausrichtung der Veröffentlichung in dem Wirtschaftsmagazin extrem negativ und rufschädigend ausgefallen war (siehe dazu das Kapitel zur „Personalisierung“ als Methode), zeigt, dass sich zwei Interessenlagen verstärkt haben: einerseits das Umsatzinteresse des Analysten, andererseits das Interesse des Magazins an einem personalisierten „Skandal“ eines „Ölbarons“, um der Marke des Wirtschaftsmagazins die Aura eines kritischen Aufklärerblatts zu verleihen. Der „Skandal“ des Wirtschaftsmagazins, um den es hier tatsächlich ging, lag über 10 Jahre zurück. Denn zehn Jahre zuvor war ein Geschäftspartner des „Ölbarons“ wegen einer Immobilienspekulation verurteilt worden. Mit diesem Initiator bestand seitens der Öl- und Gasmanager jedoch seit einem Jahrzehnt keine Geschäftsbeziehung mehr. Trotzdem: nach dem journalistischen Boulevardschema wurde um jeden Preis personalisiert!*

### **Zufälle?**

*Der gleiche Analyst veröffentlichte ca. Anfang 2013 gegen einen erfolgreichen Immobilieninitiator eine „Leistungsbilanzanalyse“, in dem auch dieser (ohne Rückfrage) negativ bewertet wurde. Wieder erfolgte ca. ein halbes Jahr später ein kritischer Bericht in dem gleichen Wirtschaftsmagazin. In beiden Fällen*

hatte der Hamburger Fondsanalyst darauf verzichtet, in direkten Kontakt zu dem kritisch bewerteten Initiator zu treten und diesen zu befragen. Er beschränkte sich auf eine „Papierrecherche“.



### Eigene Collage: Mediale Verstrickungen in der Beteiligungsbranche

„Wir können uns nur so verhalten, wie es unsere Kunden vorgeben“

Die zweifelhafte Praxis, dass der S&K-PR-Manager seinem Auftraggeber in der Öffentlichkeit auch dann noch Glaubwürdigkeit verschafft, wenn das Gerüst aus Halbwahrheiten, Intransparenz, Scheintestaten und Wunschdenken zusammenbricht, führt zu einem für die getäuschten Investoren gefährlichen Geschäftsmodell. In entwaffnender Offenheit gestand der

PR-Manager dem Verfasser in einer Email vom 14. Juli 2011: „Vielmehr können wir uns nur so verhalten, wie es unsere Kunden vorgeben“. Die Loyalität gegenüber dem gescheiterten und/oder kriminellen Auftraggeber führt jedoch zu einer Haftung vor dem Hintergrund, dass der Vermögensverluste von 1000en Anlegern gefördert und legitimiert wurden.

### **Grenze zur Illegalität überschritten**

Bei offensichtlicher Unlauterkeit der zu kolportierenden Informationen ist die Grenze zur Illegalität überschritten. Der PR-Berater muss seine ihm zurechenbare Sachkunde einsetzen, um die Adressaten seiner Botschaften vor Schaden zu bewahren. Die vom Profi-PR-Berater mit jahrzehntelanger Erfahrung im Beteiligungsmarkt erwartete Sachkenntnis auch über unlautere Geschäftspraktiken, übersteigt bei weitem den Kenntnisstand eines durchschnittlichen Finanzdienstleisters. Grundsätzlich kollidieren die Aufklärungspflichten des PR-Journalisten mit dem Treueverhältnis zu den Auftraggeberinteressen. Ungeachtet dessen gilt: Ob als PR-Berater oder Journalist: eine Prüfung der Plausibilität der Geschäfte des Initiators ist eine unablegbare Mindestpflicht.

### **Strafrechtlich zur Verantwortung ziehen!**

Als Sprachrohr der Interessen des Auftraggebers gelten für PR-Journalisten besondere Regeln: einerseits sollen der Öffentlichkeit die Geschäfte des Initiators in erster Linie plausibel **erscheinen** (sie müssen es jedoch nicht unbedingt sein!). Dabei werden unangenehme Nachrichten möglichst in einen Zusammenhang erfolgsversprechenden Krisenmanagements gestellt („Wir haben alles im Griff“). Doch wer offensichtlich erkennbare Brüche in der Plausibilität der Geschäftsaktivitäten des beratenen Unternehmens nicht rechtzeitig publiziert, ist unseres Erachtens - auch im Sinne des UWG und des BGB (Täuschung) - für den daraus entstehenden Schaden (mit)verantwortlich.

### **Appell an das Irrationale – Verschleierung der Interessenlage - Haftung**

Zwar steht der „Appell an das Irrationale zur Förderung des Absatzes im Rahmen der wirtschaftlichen Betätigungsfreiheit unter dem Schutz der Rechtsordnung. § 4 Nr. 3 verbietet (jedoch) alle Werbeformen, in denen über den werblichen Charakter einer geschäftlichen Handlung getäuscht werden soll.“ (UWG § 4, Nr. 3, Frank 2009, S. 906) „Der Adressat soll die Werbebotschaft als solche erkennen und sich die Subjektivität der dort getätigten Aussagen bewusst machen können, um ihre Bedeutung für eine von ihm zu treffende Entscheidung richtig einschätzen zu können. Bleibt der werbliche Charakter der geschäftlichen Handlung dagegen verborgen, glaubt der Adressat an eine Aussage eines objektiven Dritten (wenn z. B. die Werbebotschaft im Form eines „redaktionellen Beitrags“, getarnt ist, Erg. d. der Verf.) und wird damit **über deren werblichen Charakter getäuscht**. Aussagen Dritter wird aber regelmäßig **großes Vertrauen geschenkt**, weil sie vermeintlich kein unmittelbares eigenes Interesse an der Entscheidung des Adressaten haben und hierdurch keinen eigenen Vorteil erlangen. Wird der werbliche Charakter einer derartigen Aussage verschleiert, trifft der Adressat der Aussage eine Entscheidung auf einer **falschen Grundlage**, da er die Subjektivität der an ihn gerichteten Botschaft nicht erkennen und hinterfragen konnte. § 4 Nr. 3 ist daher ein **Unterfall der Täuschung** und schützt die **Integrität der Entscheidungsgrundlage**. Eine als objektiv wahrgenommene Aussage wird stärker gewichtet, als eine an ein subjektives Interesse angelehnte Darstellung des gleichen Inhalts. Daher wird in der Finanzberichterstattung der deutlich erkennbare Hinweis auf die subjektive Interessenlage des Verfassers in aller Regel unterlassen.

### **Fazit: Primat der Transparenz und Gegenrecherche**

Finanzberichterstattung möchte als glaubwürdig wahrgenommen werden. Gegen den auf allen Ebenen systemimmanent wirksamen Interessenkonflikt sollten Finanzberichterstatter auf allen

Ebenen verpflichtet werden (oder sich vorauseinelend selbst dieser Verpflichtung unterwerfen), ihre Informations- Finanzierungs- und Argumentationsquellen offen zu legen. Ob Wirtschaftsjournalisten, PR-Berater oder Analysten: in allen Fällen sollten die Adressaten der Finanzberichterstattung an der Art und Weise des Medienauftritts erkennen können, aus welcher Sicht die Finanzberichte stammen. Erst dann hat dieser eine Chance, zu erkennen, ob und welche der berichteten Informationen glaubwürdig, vollständig, aussagefähig und objektiv überprüfbar sind. Je nachdem, wie die Messlatte des Leser darüber ausfällt, welche Informationsqualität ihm persönlich als sachlich richtig, vollständig und risikoadäquat gelten darf, erscheinen Finanzberichte als befriedigend, mangelhaft oder sogar irreführend. Für die Leser gefährlich sind Kommunikationsstrategien, die den Glauben an eine Anscheinwirklichkeit bewusst manipulativ in Kauf nehmen und/oder gezielt auf diese Wirkung spekulieren. Als Gegengewicht zum Ausgleich des Risikos für die Hauptrisikoträger Investor, der das folgenreichste Irrtumsrisikos der Finanzinformationen trägt, sollten nicht nur Analysten, sondern auch Journalisten, PR-Manager und Auftragsjournalisten in einer bestätigungsfähigen Vita - spätestens jährlich aktualisiert - öffentlich hinterlegen, welche Artikel, Auftraggeber, Referenzen, Artikel, Pressemeldungen sie (bisher) verbreitet haben (Homepage). Der Investor hat dann eine bessere Chance, sich ein Bild davon zu machen, aus welchem Interessenshintergrund er informiert und/oder „überzeugt“ werden soll.

Erstellt und verantwortlich:  
Stephan Appel,  
Hamburg, 18.04.2014