

Breit aufstellen

Fonds-Brief direkt

Aktuelle Informationen zu geschlossenen Fonds und anderen Kapitalanlagen

Ausgabe: 29. Oktober 2015 · www.roedl.de

Lesen Sie in dieser Ausgabe:

Zivilrecht

- > BGH: Zur ordnungsgemäßen Anlageberatung hinsichtlich der Fungibilität der Anteile bei geschlossenen Immobilienfonds

BaFin-Publikation

- > Tätigkeitsbericht 2014 der Schlichtungsstelle nach dem Kapitalanlagegesetzbuch der BaFin

Zivilrecht

- > BGH: Zur ordnungsgemäßen Anlageberatung hinsichtlich der Fungibilität der Anteile bei geschlossenen Immobilienfonds

Von Meike Farhan, Rödl & Partner Hamburg

Der Bundesgerichtshof (BGH) hat im Anschluss an sein Urteil vom 11. Dezember 2014 (Az. III ZR 365/13) (siehe unseren [Fonds-Brief direkt 5. Februar 2015](#) sowie unseren [Fonds-Brief direkt 15. Januar 2014](#)) in drei Urteilen vom 17. September 2015 (Az. III ZR 385/14, III ZR 392/14 sowie III ZR 393/14) die Kriterien für eine ordnungsgemäße Aufklärung des Anlegers im Zusammenhang mit der Zeichnung einer Beteiligung an einem geschlossenen Immobilienfonds, insbesondere im Hinblick auf die eingeschränkte Fungibilität der Anteile, präzisiert.

Im seinem Urteil vom 11. Dezember 2014 hatte der BGH im Hinblick auf die erforderliche Aufklärung über die eingeschränkte Fungibilität eines geschlossenen Immobilienfonds bereits ausgeführt, dass es ausreichend ist, wenn im Prospekt darauf hingewiesen wird, dass die Veräußerung

der Beteiligung mangels eines institutionalisierten Zweitmarkts praktischen Schwierigkeiten begegnen kann und die Beteiligungen langfristig ausgerichtet sein sollten.

In den Urteilen vom 17. September 2015 wurde vom jeweiligen Kläger, Anleger eines geschlossenen Immobilienfonds, geltend gemacht, der Prospekt sei fehlerhaft, da ihm der Umstand, dass die Fungibilität geschlossener Fondsbeteiligungen erheblich eingeschränkt sei, nicht entnommen werden könne. In der Gesamtschau der Prospektaussagen sei suggeriert worden, dass ein Wiederverkauf der Beteiligung ohne Probleme möglich sei, sodass der Anleger auch eine hochinteressante Rendite erzielen könne. Durch den Hinweis im Prospekt „zur Zeit“ werde der Eindruck erweckt, dass es lediglich derzeit keinen Zweitmarkt gäbe, generell aber ein Zweitmarkt für entsprechende Beteiligungen vorhanden sei. Der Berater habe nicht darauf hingewiesen, dass es keinen Zweitmarkt gebe und, falls ein Verkauf überhaupt möglich sei, mit hohen Verlusten zu rechnen sei. Der BGH ist dem auf diesem Vortrag basierenden Schadenersatzbegehren wegen fehlerhafter Anlageberatung der Kläger nicht gefolgt.

Nach Ansicht des BGH wurden die Pflichten aus dem Anlageberatungsvertrag nicht verletzt. Der Hinweis in dem Prospekt für einen geschlossenen Immobilienfonds, dass ein Markt für die Veräußerung des Gesellschaftsanteils des Anlegers „zur Zeit“ nicht vorhanden ist, verharmlost nach Auffassung des BGH nicht, dass angesichts eines fehlenden Markts mit praktischen Schwierigkeiten bei der Veräußerung der Fondsanteile zu rechnen ist. Er erweckt nicht den Eindruck, dass grundsätzlich eine Veräußerung des Anteils möglich ist und lediglich für einen absehbaren und vorübergehenden Zeitraum derartige Möglichkeiten nicht bestehen. Ein solcher Hinweis legt auch nicht die Annahme nahe, dass in naher Zukunft mit der Entstehung eines Zweitmarkts zu rechnen ist, der nicht mit den praktischen Schwierigkeiten der Veräußerbarkeit des Fondsanteils behaftet ist. Die Formulierung „zur Zeit“ lässt vielmehr offen, ob und wann mit dem Entstehen eines solchen Markts gerechnet werden kann. Für einen verständigen Anleger wird dadurch klargestellt, dass eine Verwertung im Wege der Veräußerung praktischen Schwierigkeiten begegnen kann.

Fonds-Brief direkt

Eine Verschleierung der eingeschränkten Fungibilität ergibt sich auch nicht aus dem Satz im streitgegenständlichen Prospekt, dass der Preis, den ein Dritter zu zahlen bereit ist, nicht zuletzt vom Zeitpunkt der Veräußerung und damit von den zu diesem Zeitpunkt herrschenden Kapitalmarktverhältnissen abhängt. Er verdeutlicht nach Auffassung des BGH das Risiko, dass der bei einem Verkauf zu erzielende Preis deutlichen Unwägbarkeiten ausgesetzt ist. Der Prospekthinweis, der Geschäftsanteil sei jederzeit veräußerlich, ist aus Sicht eines verständigen Anlegers nicht im Sinne einer wirtschaftlichen Veräußerbarkeit zu verstehen. Aus dem Gegensatz zwischen Veräußerbarkeit als solcher und den sodann dargestellten Schwierigkeiten muss ein verständiger Anleger – so der BGH – die Formulierung derart verstehen, dass sie sich lediglich auf rechtliche oder gesellschaftsvertragliche Hindernisse bezieht.

Zur Begründung führt der BGH weiter aus, dass auch ein Prospekt nicht die hinreichende Aufklärung des Anlegers über die eingeschränkte Fungibilität beeinträchtigt, der darauf hinweist, dass die Möglichkeit bestehe, die Beteiligung gegebenenfalls zwar unter dem Nominalwert zu veräußern, aber dennoch eine hochinteressante Rendite zu erwirtschaften, weil der Anleger unter Umständen in der Investitionsphase einen Teil der Beteiligung aus ersparter Steuer finanziert habe. Die „hochinteressante Rendite“ ergibt sich – so der BGH – nur aus einer Gesamtbetrachtung mit zuvor erzielten Steuervorteilen. Es wird ausdrücklich darauf hingewiesen, dass die Beteiligung nur weit unter dem Nominalwert veräußerlich sein kann. Die „hochinteressante Rendite“ wird zudem vom Prospekt nur als möglich und nicht als sicher bzw. wahrscheinlich dargestellt.

Die weitere Formulierung im Prospekt, die mit der Vermittlung des Eigenkapitals beauftragte Gesellschaft sei bereit, bei der Realisierung von Verkaufsabsichten mitzuwirken, enthält nach Auffassung des BGH inzident die Bestätigung dafür, dass es keinen allgemein zugänglichen geregelten Zweitmarkt gibt.

BaFin-Publikation

> Tätigkeitsbericht 2014 der Schlichtungsstelle nach dem Kapitalanlagegesetzbuch der BaFin

Von Meike Farhan, Rödl & Partner Hamburg

Am 3. September dieses Jahres hat die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungen (BaFin) den Tätigkeitsbericht ihrer Schlichtungsstelle für das Jahr 2014 veröffentlicht.

Die Schlichtungsstelle dient der außergerichtlichen Streitbeilegung von Verbraucherstreitigkeiten nach dem KAGB. Ihre Rechtsgrundlage findet die Arbeit der Schlichtungsstelle in Art 100 Abs. 1 der sogenannten OGAW-IV

Richtlinie des Europäischen Parlaments, welche mittels des § 342 Abs. 3 KAGB in deutsches Recht umgesetzt wurde. Ergänzt wird diese Norm durch die am 18. Juni 2014 in ihrer abgeänderten Form in Kraft getretene Kapitalanlagenschlichtungsstellenverordnung (KaSchlichtV), welche Details zum Ablauf des Schlichtungsverfahrens sowie die Besetzung der Stelle regelt (siehe auch unseren [Fonds-Brief August 2014](#) sowie unseren [Fonds-Brief direkt 16. April 2015](#)).

Bei der Schlichtungsstelle der BaFin handelt es sich um eine Auffangschlichtungsstelle, welche für den gesamten Sektor der offenen Investmentvermögen und der geschlossenen Alternativen Investmentfonds (AIF) zuständig ist. Voraussetzung dafür ist jedoch, dass die Streitigkeiten nicht von einer privaten Schlichtungsstelle, zum Beispiel der Ombudsstelle Geschlossene Fonds e.V. (OGF) oder der Ombudsstelle für Investmentfonds beim Bundesverband Investment und Asset Management e.V. (BVI) wahrgenommen wird, die ihre Rechtsgrundlage in § 342 Abs. 6 KAGB und § 10 Abs. 1 KaSchlichtV finden.

Derzeit ist die Schlichtungsstelle der BaFin mit zwei Schlichtern besetzt, welche am 1. Juli 2014 für drei weitere Jahre wiederbestellt wurden. Sie besitzen die Befähigung zum Richteramt, sind unabhängig und keinen Weisungen unterworfen.

Die BaFin hat gemäß § 4b Abs. 3 S. 2 FinDAG die Möglichkeit in passenden Fällen aktiv auf die Schlichtungsoption hinzuweisen.

Unabhängig davon hat die BaFin-Schlichtungsstelle im Jahr 2014 im Vergleich zu den Vorjahren (in welchen sie vor Inkrafttreten des KAGB im Juli 2013 seit Juli 2011 als Schlichtungsstelle nach dem Investmentgesetz tätig war) viele Schlichtungsanträge erhalten. Insgesamt gingen 75 Eingaben bzw. Anfragen ein. Dies liegt zum einen darin begründet, dass sowohl national wie auch international die außergerichtliche Streitbeilegung bedeutsamer geworden ist. Zum anderen wurde der Aufgabenbereich der Schlichtungsstelle auf Streitigkeiten ausgeweitet, die geschlossene AIF betreffen.

Der gerade in den letzten Wochen des Jahres 2014 zu verzeichnende Anstieg an Anträgen ist auf mehrere verbraucherfreundliche Urteile des Bundesgerichtshofes (BGH) betreffend die Bearbeitungsgebühren bei Kreditverträgen zurückzuführen. Diese Gebühren können – so der BGH – rechtswidrig sein und aufgrund dessen Rückerstattungsansprüche rechtfertigen, weshalb einige Anleger eine Lösung, ab vom Rechtsweg, mittels einer Schlichtung suchten, um die Verjährung möglicher Rückerstattungsansprüche zum Jahresende 2014 zu vermeiden.

In diesen Fällen besteht jedoch keine Zuständigkeit der Schlichtungsstelle der BaFin, weshalb die überwiegende Anzahl die Schlichtungsanträge in die Zuständigkeit der Schlichtungsstellen der Kreditinstitute fielen, worauf die Antragsteller seitens der BaFin-Schlichtungsstelle hingewiesen und weitergeleitet wurden.

Bei Streitigkeiten mit Kapitalverwaltungsgesellschaften, welche ihren Sitz im EU-Ausland haben, ist die BaFin-Schlichtungsstelle, mangels dortiger Anwendbarkeit des deutschen KAGB und den aus diesem folgenden Aufsichtsbefugnissen der BaFin, ebenfalls nicht zuständig. Es besteht jedoch eine enge Zusammenarbeit der BaFin-Schlichtungsstelle mit vergleichbaren Stellen im jeweiligen EU-Mitgliedsstaat im Rahmen des sogenannten FIN-NET, bei welchem es sich um ein europäisches Netzwerk handelt, zu dem sich die Schlichtungsstellen für Finanzdienstleistungen in den Ländern des europäischen Wirtschaftsraums auf freiwilliger Basis zusammengeschlossen haben. Diese Zusammenarbeit wird sich zukünftig weiter verfestigen. Dies insbesondere vor dem Hintergrund der Umsetzung der Richtlinie 2013/11/EU des Europäischen Parlaments und Rates vom 21. Mai 2013 über die alternative Beilegung verbraucherrechtlicher Streitigkeiten (ADR-Richtlinie). Die ADR-Richtlinie soll unter anderem Qualitätsanforderungen für Schlichtungsstellen schaffen, die das gleiche Schutzniveau und die gleichen Rechte für die Verbraucher sowohl bei inländischen als auch bei grenzübergreifenden Streitigkeiten gewährleisten.

Letztlich ist für Interessierte darauf aufmerksam zu machen, dass die BaFin auf ihrer Homepage eine Informations-Broschüre veröffentlicht und zudem Antworten auf häufig gestellte Fragen im Zusammenhang mit der Schlichtungsstelle zusammengestellt hat.

Kontakt für weitere Informationen



Meike Farhan

Rechtsanwältin

Tel.: + 49 (40) 22 92 97 – 533

E-Mail: meike.farhan@roedl.de

Breit aufstellen

„Steuern, Finanzen, Recht – unsere Mandanten haben das Vertrauen zu uns, dass wir Ihre Angelegenheiten mit breit aufgestellten Kompetenzen verfolgen.“

Rödl & Partner

„Jeder Menschenturm beginnt mit einer breit aufgestellten Basis, damit die Castellers an der Spitze einen sicheren Stand haben.“

Castellers de Barcelona



„Jeder Einzelne zählt“ – bei den Castellers und bei uns.

Menschentürme symbolisieren in einzigartiger Weise die Unternehmenskultur von Rödl & Partner. Sie verkörpern unsere Philosophie von Zusammenhalt, Gleichgewicht, Mut und Mannschaftsgeist. Sie veranschaulichen das Wachstum aus eigener Kraft, das Rödl & Partner zu dem gemacht hat, was es heute ist.

„Força, Equilibri, Valor i Seny“ (Kraft, Balance, Mut und Verstand) ist der katalanische Wahlspruch aller Castellers und beschreibt deren Grundwerte sehr pointiert. Das gefällt uns und entspricht unserer Mentalität. Deshalb ist Rödl & Partner eine Kooperation mit Repräsentanten dieser langen Tradition der Menschentürme, den Castellers de Barcelona, im Mai 2011 eingegangen. Der Verein aus Barcelona verkörpert neben vielen anderen dieses immaterielle Kulturerbe.

Impressum Fonds-Brief direkt, 29. Oktober 2015

Herausgeber: **Rödl Rechtsanwaltsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft mbH**
Äußere Sulzbacher Str. 100, 90491 Nürnberg
Tel.: + 49 (9 11) 91 93 - 1021 | www.roedl.de
fondsbrief-direkt@roedl.de

Verantwortlich für den Inhalt:
Frank Dißmann
Äußere Sulzbacher Str. 100, 90491 Nürnberg

Redaktion/Koordination:
Frank Dißmann
Äußere Sulzbacher Str. 100, 90491 Nürnberg

Layout/Satz: **Stephanie Kurz**
Äußere Sulzbacher Str. 100, 90491 Nürnberg

Dieser Newsletter ist ein unverbindliches Informationsangebot und dient allgemeinen Informationszwecken. Es handelt sich dabei weder um eine rechtliche, steuerrechtliche oder betriebswirtschaftliche Beratung, noch kann es eine individuelle Beratung ersetzen. Bei der Erstellung des Newsletters und der darin enthaltenen Informationen ist Rödl & Partner stets um größtmögliche Sorgfalt bemüht, jedoch haftet Rödl & Partner nicht für die Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit der Informationen. Die enthaltenen Informationen sind nicht auf einen speziellen Sachverhalt einer Einzelperson oder einer juristischen Person bezogen, daher sollte im konkreten Einzelfall stets fachlicher Rat eingeholt werden. Rödl & Partner übernimmt keine Verantwortung für Entscheidungen, die der Leser aufgrund dieses Newsletters trifft. Unsere Ansprechpartner stehen gerne für Sie zur Verfügung.

Der gesamte Inhalt des Newsletters und der fachlichen Informationen im Internet ist geistiges Eigentum von Rödl & Partner und steht unter Urheberrechtsschutz. Nutzer dürfen den Inhalt des Newsletters nur für den eigenen Bedarf laden, ausdrucken oder kopieren. Jegliche Veränderungen, Vervielfältigung, Verbreitung oder öffentliche Wiedergabe des Inhalts oder von Teilen hiervon, egal ob on- oder offline, bedürfen der vorherigen schriftlichen Genehmigung von Rödl & Partner.