

## **BGH-Urteil zum Thema Geschlossene Immobilienfonds als Altersvorsorge**

Dank einer neuen Entscheidung des Bundesgerichtshofs (BGH) vom 24. Mai 2014 ist das üblich gewordene Vorbringen vieler so genannter Anlegerschutzanwälte, geschlossene (Immobilien-) Fonds seien grundsätzlich nicht für die angeblich vom Anleger gewollte Altersvorsorge geeignet, nun nur noch eine inhaltsleere Phrase.

Mit dieser Entscheidung beendet der BGH die uneinheitliche Rechtsprechung in den unterschiedlichen Oberlandesgerichtsbezirken zu Gunsten der absolut überzeugenden Rechtsauffassung, nach der Anleger selbst einer Entscheidung darüber mündig ist, welches Anlageprodukt er für seine Altersvorsorge auswählen möchte.

Der dritte Zivilsenat des BGH hat in dieser Entscheidung festgestellt, dass geschlossene Immobilienfonds nicht als hochspekulative Anlagen zu betrachten und daher durchaus geeignet sind, die Altersvorsorge von Anlegern ergänzend zu sichern.

Gegenstand des Urteils war die Anlageberatung im Hinblick auf einen "Drei-Länder-Immobilien-Fonds". Der Kläger brachte auch hier – wie häufig in Gerichtsverfahren – pauschal vor, dass er die Anlage angeblich für die Altersvorsorge auf Anraten des Anlageberaters erworben hatte, der Immobilienfonds aber für diesen Zweck angeblich nicht geeignet sei, da dieser eine hochspekulative Anlage darstelle.

Dieser Auffassung war das Oberlandesgericht (OLG) Saarbücken in der Vorinstanz gefolgt, und nahm einen Beratungsfehler an. Der BGH erteilte dieser pauschalen Auffassung, im Einklang mit Rechtsprechung des OLG München und des OLG Frankfurt am Main, eine deutliche Absage:

"Ein geschlossener Immobilienfonds stellt keine hochspekulative Anlage dar, die für eine ergänzende Altersvorsorge nicht geeignet wäre. (nicht amtlicher Leitsatz). Darüber hinaus handelt es sich bei einem geschlossenen Immobilienfonds um eine Art der Unternehmensbeteiligung, bei der das Risiko eines hohen oder vollständigen Kapitalverlusts gering ist, weil selbst bei unzureichendem Mietertrag jedenfalls der Sachwert des Immobilienvermögens, das bei dem streitgegenständlichen Fonds zum Zweck der Risikostreuung auf mehrere (Immobilien-)Projekte ... verteilt ist, normalerweise erhalten bleibt ..."

Dieser Beurteilung stand im vom BGH zu entscheidenden Fall die (übliche) anteilige Fremdfinanzierung des Drei-Länder-Fonds ausdrücklich nicht entgegen.

Mit dieser Entscheidung setzt der BGH ein deutliches Zeichen und beendet – so ist zu hoffen – die uneinheitliche Rechtsprechung in den unterschiedlichen Oberlandesgerichtsbezirken zu Gunsten der absolut überzeugenden und zutreffenden Rechtsauffassung, nach der Anleger selbst einer Entscheidung darüber mündig ist, welches Anlageprodukt er für seine Altersvorsorge auswählen möchte.

Bereits in der Vergangenheit wurde hierzu an den Oberlandesgerichtsbezirken Frankfurt und München Pionierarbeit geleistet. Das OLG Frankfurt führt im Berufungsurteil vom 26. September 2013 aus, dass ein geschlossener Immobilienfonds für die Altersvorsorge gerade aufgrund der Langfristigkeit und der regelmäßig zu erwartenden Ausschüttungen nicht nur geeignet sein kann, sondern gerade diese Aspekte als wichtige Bausteine einer Altersvorsorge durchaus dienlich sein können.

Einen Beratungsfehler lehnte das OLG Frankfurt entsprechend ab. In einer kurz zuvor ergangenen Entscheidung vom 12. Juli 2013, stützte das OLG Frankfurt seine Argumentation auch auf eine Entscheidung des 11. Senats des BGH:

“...die Beteiligung an einem Immobilienfonds [ist] als ein Baustein der gesamten Vermögensanlage eines Anlegers zur Altersvorsorge geeignet [...]. Bei einer Beteiligung an einem geschlossenen Immobilienfonds handelt es sich um eine langfristig angelegte Kapitalinvestition, die aufgrund der zu erwartenden relativ geringen Schwankungsbreiten, die insbesondere wegen der dauerhaften Einnahmen aus der Vermietung oder Verpachtung ohne Hinzutreten besonderer Umstände einen höheren Kapitalverlust nicht erwarten ließen, auch als Baustein für eine Altersvorsorge geeignet ...”

Dieser Argumentation folgte auch das OLG München am 05. November 2013.

Dieser durch den BGH nun bestätigten Rechtsprechung wird zu verdanken sein, dass so genannte Anlegerschutzanwälte künftig das oft einzige Argument der angeblichen “Ungeeignetheit von geschlossenen Immobilienfonds für die Altersvorsorge”, welches in einer Vielzahl der Fälle mittels vorgefertigter Textbausteine vorgebracht wird, zur schlüssigen Begründung einer Klage nicht ausreichen wird und der Anwalt anhand des jeweiligen Einzelfalls angebliche Beratungsfehler substantiiert darlegen und beweisen muss – ganz so, wie es die Zivilprozessordnung (ZPO) vorsieht.

**Ein Anleger hat seinen Berater verklagt, weil dieser ihm einen Immobilienfonds verkauft hatte, der nicht für die Altersvorsorge geeignet gewesen sei. Der Bundesgerichtshof sieht das anders und stellt sich auf die Seite des Beraters. Geschlossene Fonds sind unter Umständen als Vorsorge geeignet.**

Gute Nachrichten für Finanzberater. Der Bundesgericht (BGH) in Frankfurt hat wie schon in früheren Jahren festgestellt, dass geschlossene Fonds durchaus für die Altersvorsorge eines Anlegers geeignet sein können. Zwar könne die Empfehlung eines Fonds fehlerhaft sein, wenn die Investition für den Anleger eine sichere Geldanlage sein soll. Aber: "Andererseits rechtfertigt nicht schon allein der Umstand, dass die Kapitalanlage auch der ergänzenden Altersvorsorge hat dienen sollen, den Schluss, die Empfehlung der Beteiligung an einem geschlossenen Immobilienfonds stelle keine anlegergerechte Beratung dar", heißt es in dem BGH-Urteil vom 11. Dezember 2014 (Az. III ZR 365/13).

**Als Ergänzungsprodukt kann ein geschlossener Fonds geeignet sein**  
Nach Ansicht des dritten Senats des Gerichtshofs kann sich der Anleger nicht darauf berufen, dass ein geschlossener Fonds nicht zur Altersvorsorge geeignet sei, wenn er zum Investitionszeitpunkt bereits über eine "ausreichende Absicherung für das Alter" vorgesorgt habe, und es bei der Fondsbeteiligung auch um das Sparen von Steuern gegangen sei. "Das ist regelmäßig nicht ohne Verlustrisiko zu erreichen", stellt der BGH klar. Im Übrigen mache Fremdkapital, das ein Fonds zur Finanzierung des Investments aufnimmt, die Beteiligung für den Anleger nicht grundsätzlich für die ergänzende Altersvorsorge untauglich.

Zum Hintergrund: Geklagt hat ein Anleger, der sich im Jahr 1998 an einem geschlossenen Immobilienfonds (in der Rechtsform einer Gesellschaft bürgerlichen Rechts, kurz GbR) beteiligt hatte. Der Fonds hat ab dem Jahr 2003 keine Auszahlungen mehr an die Anleger leisten können. Der Investor wirft seinem Berater vor, nicht anlegergerecht beraten zu haben, weil er den Fonds zur Altersvorsorge gezeichnet habe und das Investment dafür nicht geeignet sei. Außerdem habe der Berater nicht oder nicht ordnungsgemäß über das Totalverlustrisiko, die praktisch fehlende Fungibilität, das persönliche Haftungsrisiko der Anleger als GbR-Gesellschafter und die Weichkostenstruktur informiert.

**BGH gibt Revision des Beraters statt und hebt OLG-Urteil auf**  
Nachdem das Landgericht Heilbronn die Klage abgewiesen hatte, ließ das Oberlandesgericht (OLG) Stuttgart das Verfahren zu. In dieser Instanz verlor der Berater. Er wurde zur Schadensersatzleistung verurteilt und ging in Revision, die der BGH für begründet hält. Er hob das OLG-Urteil auf. Jetzt muss das OLG Stuttgart den Fall neu behandeln. In seiner Entscheidung gab der BGH dem Berater recht, dass "aus dem bisherigen Prozessstoff nicht mit der gebotenen Klarheit hervorgeht, dass es dem Kläger vor allem um eine 'sichere' Anlage zur Schließung einer Versorgungslücke im Alter und nicht lediglich um eine Anlage gegangen ist, die neben Steuervorteilen auch der ergänzenden Altersvorsorge dienen sollte."

Auch in dem strittigen Punkt, dass der Fondsprospekt fehlerhaft auf die eingeschränkte Fungibilität hingewiesen haben soll, gab der BGH dem Berater recht, weil die eingeschränkte Handelbarkeit der Fondsanteile im Prospekt ausreichend dargestellt sei. "Die persönliche Aufklärungspflicht des Beraters entfällt, wenn die entsprechende Belehrung in einem Prospekt enthalten ist und der Berater davon ausgehen darf, dass der Kunde diesen gelesen und verstanden hat sowie gegebenenfalls von sich aus Nachfragen stellt", entschied der BGH.

**"Die Ansicht des Berufungsgerichts ist von Rechtsirrtum beeinflusst"**  
Schließlich äußerte sich der BGH-Senat auch klar zur Prospektdarstellung der Risiken, die ein Anleger in einer Gesellschaft bürgerlichen Rechts (GbR) unbegrenzt aus privatem Vermögen zu tragen hat: "Die Ansicht des Berufungsgerichts (OLG Stuttgart), der Anlageprospekt enthalte keine genügende Aufklärung über das Haftungsrisiko des Anlegers als GbR-Gesellschafter, ist von Rechtsirrtum beeinflusst. Richtig ist, dass der Anleger über dieses persönliche Haftungsrisiko aufgeklärt werden muss. Diesen Anforderungen wird der Prospekt jedoch gerecht." Die Beanstandungen des OLG Stuttgart seien unbegründet.

Der BGH bezog sich bei seiner Entscheidung auch auf frühere Urteile, die der dritte Senat in den vergangenen Jahren gesprochen hatte. Das Gericht entschied beispielsweise im April 2014 ebenfalls, dass ein geschlossener Fonds nicht grundsätzlich nicht zur Altersvorsorge

geeignet ist. Das gilt auch dann, wenn der Fonds Investitionen teilweise mit Fremdkapital finanziert und ein Teil des Fondskapitals in Wertpapiere investiert wird (Az. III ZR 389/12).