

Geschlossene Fonds: BGH erweitert Kündigungsmöglichkeiten

Bislang war anerkannt, dass die **Kündigung einer Beteiligung** an einem geschlossenen Fonds im Fall **vorsätzlicher arglistiger Täuschung** für den Anleger möglich sein muss (vgl. BGH XI ZR 376/09, Rn. 17 m.w.N.). Außerdem haften Fondsgesellschaften bzw. die übrigen Anleger nach der langjährigen Rechtsprechung des BGH nicht für vorvertragliches fahrlässiges Aufklärungsverschulden der Vermittler auf Schadenersatz, da sich andernfalls eine geordnete Auseinandersetzung der Fondsgesellschaft nach den Regeln über die fehlerhafte Gesellschaft nicht durchführen lässt (vgl. BGH II ZR 387/02).

In vielen Prozessen sowie außergerichtlich war innerhalb dieser Eckpunkte häufig unklar, ob Anleger geschlossener Fonds auch **bei normaler bzw. unvorsätzlicher fehlerhafter Aufklärung** ihre Beteiligungen außerordentlich kündigen können. Die Tendenz war eher negativ. Die Fondsgesellschaften selbst hielten sich deshalb zumeist aus Falschberatungsprozessen heraus bzw. wurden nur selten verklagt oder ihnen wurde nur zögerlich der Streit verkündet aufgrund der Unsicherheit, ob ihnen eine fehlerhafte Aufklärung überhaupt zuzurechnen war.

Dies ist nun anders. Der Bundesgerichtshof entschied am 20. Januar 2015 (BGH II ZR 444/13), dass Anleger einer Personengesellschaft ihre Beteiligungen **kündigen können** und dann einen Anspruch gegen die Gesellschaft auf Zahlung eines etwaigen Abfindungsguthabens haben, **wenn sie bei dem Beitritt über die Umstände, die für die Anlageentscheidung von wesentlicher Bedeutung waren oder hätten sein können, nicht vollständig und verständlich aufgeklärt worden sind.**

Voraussetzung ist, dass die Anleger einem Gesellschafter gleichgestellt sind, was durch die üblicherweise gewählte Treuhandkonstruktion bei KG-Fonds ganz überwiegend der Fall ist. Bereits im November 2013 erkannte der Bundesgerichtshof bei stillen Gesellschaften ein entsprechendes Kündigungsrecht an (vgl. BGH II ZR 383/12, U. v. 19. November 2013, Gründe II. 4.). Für GbR-Fonds gilt nichts anderes. Dies hat weitreichende Auswirkungen auf die meisten noch operierenden geschlossenen Fonds am Grauen Kapitalmarkt und nicht zuletzt auf die Vermittler und Berater.

1. Emittenten

Für die Fondsgesellschaften bedeutet die Kündigungsmöglichkeit, eine fehlerhafte

Aufklärung durch Prospekt- oder Beratungsmängel und eine entsprechende Kündigungswelle einmal angenommen, dass sie allzu viele stichtagsbezogene, richtige Auseinandersetzungsberechnungen erstellen, ggf. gerichtlich überprüfen lassen und etwaige Auseinandersetzungsguthaben auszahlen müssen. Sind bereits Prospektfehler festgestellt worden, zum Beispiel in Prozessen gegen Prospektverantwortliche, Vermittler oder in KapMuG-Verfahren, so wird die Kündigungswelle besonders groß.

In den gesellschaftsrechtlichen Auseinandersetzungen wird von Bedeutung sein, was die jeweilige Fondsbeteiligung wert ist, ob geleisteten Ausschüttungen Gewinne gegenüberstanden und was ggf. von den Anlegern zurückgefordert werden muss. Zudem ist fraglich, ob die jeweilige Fondsgesellschaft finanziell stark genug ist, hunderte von Gerichtsprozessen parallel zu führen und individuelle Auseinandersetzungsbilanzen zu erstellen. Vielleicht müssen Assets mit Verlusten liquidiert werden oder es drohen in Einzelfällen sogar Insolvenzen.

2. Anleger

Für die Anleger bedeutet dies, dass sie wohl dort besonders aktiv werden wollen, wo noch Einlageverpflichtungen ausstehen und/oder Geld von den Fondsgesellschaften zu holen ist. Sie werden denselben Fragestellungen in der Auseinandersetzung begegnen, besonders etwaigen Rückzahlungsansprüchen, wie die Fondsgesellschaften. Ein Windhundrennen ist denkbar; spätere Abfindungen auf der Grundlage des bereits durch frühere Abfindungen geschmäleren Vermögens der Fondsgesellschaften und das gesteigerte Liquiditätsrisiko tragen dazu bei.

3. Vermittler und Berater

Für die Vermittler und Berater bedeutet dies, dass ein erhöhtes Aufkommen der Vertretung der Anlegerinteressen durch Anlegeranwälte bei den Kündigungen zu entsprechend erhöhten Inanspruchnahmen der Vermittler führen wird. Das ergibt sich bereits daraus, dass Falschberatungsvorwürfe die Grundlage für die sofortigen Kündigungen sind sowie diese auch dann auf fehlerhaften Prospekten beruhen können, wenn diese vom Anleger nicht gelesen werden (vgl. BGH II ZR 21/06).

Das typische Risiko der Berater und Vermittler besteht hier - wie stets -, darin, dass sie grundsätzlich auf vollen Schadenausgleich haften (ggf. reduziert um etwaige abgetretene Abfindungsguthaben, wobei die wirtschaftliche Realisierung fraglich ist). Was die Anleger also nicht bei den Emittenten realisieren können, wird den Vermittlern und ggf. der Haftpflichtversicherung zur Last fallen.

4. Ausblick und Empfehlung

Die vom Bundesgerichtshof konkretisierte Kündigungsmöglichkeit von Anlegern geschlossener Fonds wird - ähnlich der Widerrufsmöglichkeit bei fehlerhaften Belehrungen - Emittenten und Vermittler in den nächsten Jahren in zusätzliche Bedrängnis bringen. Der Unterschied zur Widerrufssituation besteht hier allerdings in der sachlichen Begründung, nämlich der fehlerhaften Aufklärung, die

unmittelbar auch die Finanzdienstleister angeht.

Die BGH-Entscheidung hat das Potenzial, die Regulierung des Grauen Kapitalmarkts faktisch zu katalysieren. Die verbliebenen geschlossenen Fondsgesellschaften müssen sich noch wärmer anziehen, erst recht wenn sie bereits in der Kritik stehen. Bestimmten Strömungen in der Politik zur Bekämpfung des Grauen Kapitalmarkts wird dies im Ergebnis recht sein.