

Bisher war der Treuhandkommanditist ein Bestandteil fast jeder Publikumsemission. Bei der Rechtsform der Kommanditgesellschaft zumindest in der Basisfunktion als sogenannter „Registertreuhänder“, weil die Eintragung, gegebenenfalls Wiederaustragung beziehungsweise der Gesellschafterwechsel bei einer hohen Anzahl von Kommanditisten im Handelsregister zu praktischen Problemen und Kosten führte. Aber auch bei früher noch möglichen Gesellschaftsformen wie der Gesellschaft bürgerlichen Rechts oder der atypisch stillen Gesellschaft wurde der Treuhänder gerne eingesetzt, um verschiedenen Bedürfnissen Rechnung zu tragen. Für die Investoren sollte die Abwicklung vereinfacht und ein eigenes Beteiligungsmanagement dadurch nicht zwingend nötig sein; der ein oder andere Anleger wollte dadurch auch verhindern, dass Umfang und Höhe seiner Beteiligung(en) in den Zeiten vor Einführung des Transparenzregisters etc. bekannt oder gar im Handelsregister öffentlich einsehbar wurden.

Neben solchen eher technischen Funktionen, die auch den Begriff des Beteiligungstreuhänders geprägt haben, spielt aber auch oft die Vertrauenswerbung und die Implementierung einer Sicherungsfunktion für die Anleger eine Rolle. So wurden oft Ehrenberufler, etwa Rechtsanwälte, Steuerberater oder Wirtschaftsprüfer beziehungsweise deren Gesellschaften als



Thomas Zacher: „Das KAGB regelt die strukturelle Unabhängigkeit der Verwahrstelle gegenüber dem AIF und seiner KVG.“

HAFTUNG HEUTE + MORGEN

Bei geschlossenen Fonds alter Prägung war der Treuhänder meist eine feste Einrichtung, oft mit der Funktion einer Mittelverwendungskontrolle. Daraus hat die Rechtsprechung Schutzpflichten und Haftungsfolgen abgeleitet. Auch unter dem KAGB sind diese für den Treuhandkommanditisten und die Verwahrstelle bedeutend.

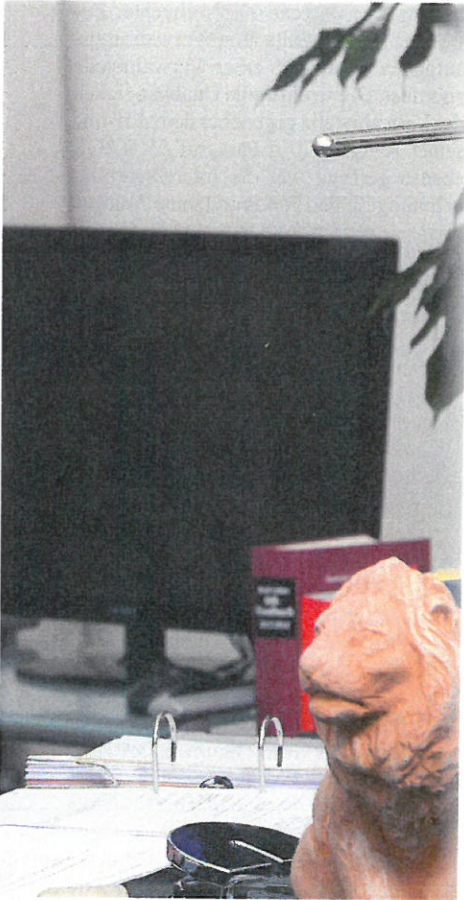
Treuhand installiert, auch wenn grundsätzlich die Funktion eines Treuhänders nach altem Recht von jeder beliebigen Person oder jedem beliebigen Unternehmen ohne besondere Anforderungen ausgeübt werden konnte. Wer den Markt länger kennt, wird sich noch an die Diskussion über die mögliche unerlaubte Rechtsberatung durch Treuhänder mit der möglichen Folge der Nichtigkeit des Treuhandvertra-

ges in diesen Fällen vor mehr als 20 Jahren erinnern – aus heutiger Sicht eine Episode, da allein dieser formale Aspekt nur in seltenen Einzelfällen dazu führte, im Nachhinein die Treuhänderstellung „zu knacken“.

Aufbauend auf diesen eher allgemeinen Überlegungen der Vertrauenswerbung wurde aber oft die Treuhänderfunktion mit mehr oder weniger konkreten Zustimmungserfordernissen beziehungsweise

eine gewisse Aufsichtsfunktion ausgeübt. Besonders gilt dies für die Mittelverwendungskontrolle, sowohl bei der erstmaligen Freigabe der Verwendung des von den Anlegern eingesammelten Kapitals, als auch bei der nachträglichen Kontrolle über dessen ordnungsgemäße Verwendung. Dass in den Fällen, in denen die investierten Beträge wenig erfolgreich investiert wurden, auch die Haftung der Treuhänder

FOTO: GUIDO SCHIEFER



und Mittelverwendungskontrolleure in den Fokus rückte, liegt auf der Hand.

Ursprünglich und in den Zeiten einer spezialgesetzlich für geschlossene Fonds noch überhaupt nicht geregelten Prospektpflicht und Prospekthaftung wurde zur Herleitung einer Pflichtverletzung und damit einhergehenden Haftung oft der Gedanke der verdeckten Initiatorschaft bemüht. Tatsächlich war bereits unter dem Haftungsregime des alten Börsengesetzes anerkannt, dass nicht nur der förmliche Emittent, sondern auch seine „Hintermänner“, die tatsächlich das Schicksal und die Durchführung der Emission bestimmten, bei Verletzungen von Aufklärungspflichten haften mussten. Eine enge – und früher nicht immer transparent gemachte – Verflechtung von Initiator und Treuhänder war nicht unüblich. Mancher pfiffige Steuerberater oder Rechtsanwalt wurde (auch) zum Emittenten, indem er neben dieser Tätigkeit

(als Treuhänder) ein gewerbliches Emissionshaus gründete; umgekehrt waren Treuhandgesellschaften ohne berufsständische Bindung oft direkte Tochtergesellschaften des Initiators und mit seinem Personal ausgestattet. Trotzdem gelang der Nachweis einer so engen Verbindung, dass der Treuhänder gleichsam als Mitinitiator mit entsprechender voller Prospektverantwortung und Haftung angesehen wurde, nur selten. Auch in den Zeiten der zunehmenden gesetzlichen Regulierung und selbst unter Geltung des KAGB (vgl. Paragraph 306 KAGB) ist eine solche Haftung noch konstruktiv denkbar; in der Praxis ist ihre Bedeutung aber aufgrund der strukturellen Veränderungen in der Branche immer weiter zurückgegangen.

Heute spielen vielmehr zwei Begründungsansätze eine Rolle, die immer noch zu einem steten Fluss von neuen Gerichtsentscheidungen zu diesem Thema führen. Hierbei geht es um die Aufklärungspflichten, die den Treuhänder und Mittelverwendungskontrolleur nicht aufgrund einer unmittelbaren Prospektverantwortung im engeren Sinne, aber aufgrund des (künftigen) mit dem Anleger bestehenden Rechtsverhältnisses treffen. Dies kann einmal der Gesellschaftsvertrag sein. Formal werden die meisten Gesellschafter jedoch gerade keine unmittelbar beteiligten Gesellschafter, sondern eben nur Treugeber eines Treuhandkommanditisten. Aufgrund der jedoch im Innenverhältnis fast immer einer echten Gesellschaftereigenschaft gleichgestellten Rechtsstellung hat die Rechtsprechung auch für diese Anleger die Teilhabe an einem Gesellschaftsverhältnis bejaht; umgekehrt hat sie auch bei Treuhändern, die lediglich für ihre Treugeber Anteile hielten und über keinen „eigenen“ Gesellschaftsanteil verfügten, eine gesellschaftsrechtliche Bindung bejaht. Die „Schwäche“ dieser Konstruktion lag und liegt allerdings in dem Umstand, dass bei einer Anknüpfung allein an die (Mit-)Gesellschafterstellung zur Begründung von Aufklärungspflichten eigentlich auch alle früher beigetretenen Mitanleger haften müssten. Der BGH hat jedoch nochmals in 2017 (Urteil vom 9. Mai 2017 – II ZR 344/15) bekräftigt, dass die rein kapitalistisch beteiligten Altanleger nicht haften würden. Als Treuhänder bestünde vielmehr eine deutlich stärkere Einbindung in das Organisationsgefüge der Fondsgesellschaft, was eine Haftung rechtfertigt. Zum Teil ergänzend, zum Teil alternativ wird von der Rechtsprechung neben dem (künftigen) Gesellschaftsverhältnis

im Rahmen des Fonds der direkte Vertrag zwischen Anleger und Treuhänder herangezogen. Auch aus diesem Vertragsverhältnis bzw. seiner Anbahnung lassen sich Aufklärungspflichten ableiten, wenn der Treuhänder weiß oder wissen müsste, dass der intendierte Treuhandvertrag nicht so wie im Prospekt dargestellt umgesetzt werden kann beziehungsweise der Anleger generell von unrichtigen Vorstellungen ausgeht. Im Ergebnis besteht damit eine Haftung für den Treuhänder dem Grunde nach unabhängig davon, ob er selbst an der Fondsgesellschaft auch für eigene Rechnung oder nur für die seiner Treugeber beteiligt ist und ob der betreffende Anleger seinerseits unmittelbar oder nur über den Treuhänder beteiligt wird. Die „normalen“ Anleger haften jedoch nicht.

Ein zweiter Haftungsstrang gewinnt insb. dann an Bedeutung, wenn (zugleich) eine Mittelverwendungskontrolle beauftragt wird. Oft ist diese an näher spezifizierte und mehr oder weniger dichte Vorgaben geknüpft; sie setzt eine gegenseitige Abstimmung und Information mit der Geschäftsführung der Fondsgesellschaft voraus, etc. Deshalb sind die diesbezüglichen vertraglichen Regelungen in der Regel Bestandteil eines gesonderten Vertrages zwischen Fondsgesellschaft bzw. ihrer Verwaltungsstelle und dem Mittelverwendungskontrolleur. Die Rechtsprechung hat auch diesen Vertrag zum Anknüpfungspunkt von Aufklärungspflichten gegenüber dem Anleger gemacht. Sie muss dabei allerdings drei Klippen überspringen. Zunächst ist an diesem Vertrag der einzelne Anleger ja nicht unmittelbar beteiligt; wenn überhaupt, wird allenfalls im Treuhandvertrag oder im Gesellschaftsvertrag hierauf Bezug genommen. Ein Schutz des Anlegers hat die Rechtsprechung trotzdem unter dem Gesichtspunkt des „Vertrages mit Schutzwirkung für Dritte“ aus dem Umstand hergeleitet, dass nach dem Sinn und Zweck des Vertrages dieser ja gerade die Interessen der Anleger im Hinblick auf die ordnungsgemäße Verwendung ihres Kapitals schützen soll. Dies ist sachgerecht. Streng genommen braucht die Verwaltung selbst wohl kaum eine Kontrolle darüber, wie sie investiert; sie selbst weiß dies genau, aber eben nicht die Anleger, mit deren Kapital sie arbeitet. Die zweite Klippe ist nun der Umstand, dass ein etwaiger Fehler bei dieser Kontrolle zunächst nur dazu führt, dass vielleicht die konkrete Investition nachteilig ist. Nach allgemeinen Regeln müsste

dann also im Einzelfall nachgewiesen werden, welcher konkrete Fehler bei der Mittelverwendungskontrolle zu welchem nachteiligen Ergebnis geführt hätte. Auch hier hat die Rechtsprechung jedoch geholfen und in krassen Fällen, welche nicht nur einzelne fehlerhafte operative Entscheidungen betrafen, geurteilt, dass bei einem grundsätzlichen oder jedenfalls dauerhaften Versagen der Kontrollmechanismen auch eine präventive Aufklärungspflicht gegenüber den Anlegern vor ihrem Beitritt besteht, soweit diese Fehler dann schon für den Mittelverwendungskontrolleur offenbar sind.

Dies leitet zum dritten Problem über: Gerade wenn der Mittelverwendungskontrolleur nicht zugleich (verdeckter) Prospekt herausgeber ist – wie soll er dann die entsprechende Kenntnis dem ihm noch unbekanntem Anlageinteressenten vermitteln? Die Rechtsprechung tut sich hier relativ leicht, ohne sich allzu sehr mit praktischen Problemen bei der Umsetzung zu beschäftigen. Sie fordert ganz allgemein, dass dann eine Aufklärung eben über „geeignete Maßnahmen“ zu erfolgen habe bzw. notfalls der Mittelverwendungskontrolleur sein Amt niederlegen müsse, um einer Mitverantwortung und Haftung zu entgehen.

Die Wege, auf denen bisher eine Haftung des Treuhänders beziehungsweise Mittelverwendungskontrolleurs begründet wurde, sind daher ebenso vielfältig wie verschlungen. Trotz der recht robusten Art, mit der die Rechtsprechung einige konstruktive Hindernisse bisher beiseite geräumt hat, zeigt sich jedoch gerade auch an aktuellen Urteilen, dass sie bei der inhaltlichen Ausfüllung dieser Anforderungen durchaus „die Kirche im Dorf“ lassen will. Bei grundsätzlichen Fehlern ist sie dabei strenger als bei Fehlern in der konkreten Ausübung. So hat der BGH in seinem Urteil vom 9. Mai 2017 – II ZR 344/15 – ausgeführt, dass allein der Ausfall einer wirklichen Mittelverwendungskontrolle in einem Vorgängerfonds der gleichen Serie noch nicht zu einer Hinweispflicht in einem Folgefonds führe, dass die Mittelverwendungskontrolle auch hier ggf. unterlaufen werden könne. Auch frühere Entscheidungen der Instanzgerichte haben oftmals in vergleichbaren Fällen geurteilt, dass zwar eine Aufklärungsverpflichtung in Betracht kommen könne, bei – auch gehäuften – einzelnen Pflichtverletzungen jedoch noch nicht die Schwelle eines grundsätzlichen Mangels erreicht sei. Dagegen versteht die

Rechtsprechung bei fehlerhaften Darstellungen des Konzepts als solchen keinen Spaß. Das Oberlandesgericht München entschied mit Urteil vom 3. Juli 2017 (21 U 1564/16), dass eine Treuhandkommanditistin auch deshalb haften könne, weil im Rahmen der dortigen Fremdfinanzierung auch eine unmittelbare Haftung des einzelnen Anlegers in Betracht kommen könne, die durch seine Beteiligungssummen nicht abgedeckt wäre und auf die im Emissionsprospekt nicht widerspruchsfrei hingewiesen worden war. Da die Abwicklung dieser Fremdfinanzierung im entschiedenen Fall dem Treuhänder oblag, hätte er hierauf hinweisen müssen. Durch das gleiche Gericht wurde in einem Urteil vom 9. Februar 2018 (21 U 3655/16) entschieden, dass der dort verklagte Treuhandkommanditist schon deshalb haftet, weil seine Mittelverwendungskontrolle tatsächlich nur eine „Oder-Befugnis“ über das Gesellschaftskonto aufwies, obwohl der Prospekt an mehreren Stellen – aber nicht durchgängig – von einem „Und-Konto“ mit gemeinsamer Verfügungsbefugnis sprach.

Auch unter den Vorzeichen des neuen KAGB bleiben diese Grundsätze weiterhin bestehen, wenn auch in anderem Gewand. Durch die dort aber schon gesetzlich und präventiv geregelte Trennung von Verantwortungsbereichen und möglichen Interessenverflechtungen dürften allerdings für die Zukunft einige der eingangs angesprochenen Missstände von vorneherein eingedämmt, wenn nicht gar ausgeschlossen sein. Bei der als Personengesellschaft einzig noch zugelassenen Rechtsform der geschlossenen Investmentkommanditgesellschaft ist nach Paragraph 152 KAGB die Beteiligung über einen Treuhänder bei Publikumsfonds ausdrücklich zugelassen. Es wird klargestellt, dass im Innenverhältnis die Anleger trotzdem als Gesellschafter gelten. Damit bleibt auch insoweit der auf das (künftige) Gesellschaftsverhältnis bezogene Pflichtenkreis und die mögliche Haftung des Treuhänders unberührt. Dies gilt zugleich für eine Herleitung von Aufklärungspflichten und diesbezügliche Haftung aus dem Treuhandvertrag selbst, zumal Paragraph 306 Abs. 6 Satz 2 KAGB neben der Prospekthaftung im engeren Sinne eine vertragliche Haftung ausdrücklich unberührt lässt.

Die bisher fakultative Funktion einer Mittelverwendungskontrolle findet sich nun in den Paragraphen 83 ff. KAGB als teilweise gesetzlich zwingende Verpflich-

tung wieder, welche Kontrollrechte, Zustimmungsvorbehalte und Verwahrungsaufgaben zwingend einer Verwahrstelle zuordnet. Die strukturelle Unabhängigkeit der Verwahrstelle gegenüber dem AIF und seiner KVG wird in Paragraph 85 KAGB ebenso geregelt wie die Interessenwahrnehmung für den Fonds und seine Anleger. Zugleich wird nun in Paragraph 88 KAGB eine umfangreiche operative Haftung für eventuelle Fehler der Verwahrstelle begründet. Dabei wird die Vereinbarkeit der Funktion der Verwahrstelle mit der einer Treuhandkommanditistin zwar als möglich, vielfach jedoch als problematisch angesehen.

Ob aus diesem nunmehr gesetzlich standardisierten Pflichtenkreis der Verwahrstelle und ihrer Haftung bei operativen Fehlleistungen auch analog der oben skizzierten Entwicklung eine eigene Haftung für die Verletzung vorvertraglicher Aufklärungspflichten gegenüber dem potenziellen Anlageinteressenten entwickelt wird, bleibt abzuwarten. Im Grundsatz dürfte dies jedoch auch nach der gesetzlichen Neuregelung – erst recht – zu bejahen sein: Wenn das Gesetz nunmehr bestimmte Tätigkeiten der Mittelverwendungskontrolle zwingend vorsieht und bei ihrer Verletzung im Einzelfall auch eine konkrete Haftung, muss dies erst recht für den – allerdings besonderen – Fall der Präventivhaftung gelten, wenn der Verwahrstelle vorab strukturelle Unzulänglichkeiten bekannt sind, die ihre Aufgabe an sich infrage stellen. Denn auch hier wird nach herrschender Meinung ein Schuldverhältnis auch zum einzelnen Anleger begründet.

Zusätzlich zur BaFin-Kontrolle werden also Treuhandtätigkeit und Mittelverwendungskontrolle beziehungsweise Verwahrstellenfunktion auch weiterhin haftungsbeehrt sein. Dies nicht nur bei operativen Einzelfehlern, sondern auch gerade bei strukturellen und damit aufklärungspflichtigen Mängeln des jeweiligen geschlossenen Fonds und seiner Darstellung. Dass dies grundsätzlich weiterhin der Fall ist, ist auch gut so – dafür, dass es in der Praxis deutlich weniger oft zum Tragen kommt, dürfte das deutlich engmaschigere Netz aus konkreten, aber sauber zu trennenden Pflichtenkreisen und einer öffentlich-rechtlichen Aufsicht durch die BaFin sorgen.

Autor Professor Dr. Thomas Zacher ist Rechtsanwalt/Steuerberater und Partner der Kanzlei Zacher & Partner Rechtsanwälte in Köln sowie Professor an der FHDW Bergisch Gladbach.