

# ZIR-Beratungspraxis

Thomas Zacher\*^

## Anlegerberatung bei notleidenden Immobilienfonds

*Geschlossene Immobilienfonds sind nicht nur in der rechtlichen und steuerlichen Diskussion ein Dauerthema, auch die tatsächliche Verbreitung entsprechender Beteiligungen ist längst nicht mehr auf einen relativ kleinen Kreis von Spitzenverdienern beschränkt. Auf Grund dieser quantitativen Dimension und wegen der großen Unterschiede in der Qualität von Konzeption und Durchführung derartiger Beteiligungsmodelle nimmt die Zahl von Anlegern zu, die mit ihrer getroffenen Anlageentscheidung unzufrieden sind und von ihren Beratern möglichst umfassende und qualifizierte Informationen über mögliche Handlungsalternativen erwarten. Der Verfasser nimmt sich dieser Aufgabe an.*

werden gesellschaftsrechtliche Zusammenschlüsse mit meist größerer Mitgliederzahl,<sup>1)</sup> aber Beschränkungen auf Grund eines limitierten Beitrittszeitraums oder Eigenkapitalvolumens verstanden. Diese werden inzwischen überwiegend in der Rechtsform der (GmbH & Co.) KG konzipiert, verbreitet sind aber auch BGB-Gesellschaften oder atypisch stille Beteiligungen. Die Anleger^ sind an der Gesellschaft, welche konzeptionsgemäß Eigentümerin der Immobilie ist oder zumindest werden soll, oftmals nicht unmittelbar, sondern über einen Treuhänder beteiligt. Vereinzelt sind auch Gestaltungen anzutreffen, in denen die Anleger selbst wiederum eine (Innen-)

---

### I. Typische Ausgangssituationen

Unter der in der Immobilienwirtschaft und am Kapitalmarkt eingeführten Bezeichnung „geschlossene Immobilienfonds“

1) Spezialfonds, die für einen oder eine kleine Zahl von Großanlegern aufgelegt werden, sollen hier nicht thematisiert werden.  
2) Es wird hier und im Folgenden grundsätzlich der wirtschaftliche (Ober-) Begriff „Anleger“ gewählt, wobei zwischen BGB-Gesellschafter, Kommanditisten, stillem Gesellschafter oder lediglich mittelbar beteiligtem Treugeber nur dann unterschieden wird, wenn diese rechtliche Differenzierung im Textzusammenhang Relevanz hat.

---

\*) Dr. iur. Rechtsanwalt in Köln

Gesellschaft bilden und dieser Zusammenschluss als solcher an der Eigentümergesellschaft - neben den weiteren Gründungsgesellschaftern - beteiligt ist.

Da der Eintritt des angestrebten wirtschaftlichen Erfolges einer Fondsbeteiligung von einer Vielzahl von persönlichen, finanziellen und steuerlichen Faktoren auf Seiten des Anlegers, einem in immobilienwirtschaftlicher, zivilrechtlicher, steuerrechtlicher und oft auch öffentlich-rechtlicher Hinsicht sorgfältig durchdachten und erfolgreich umgesetzten Konzept auf der Ebene der Gesellschaft und schließlich von der richtigen Abstimmung von Fondskonzept und persönlicher Anleger-Situation abhängt, ist auch die Variantenvielfalt möglicher Problemfälle beinahe unbegrenzt. In der Praxis lassen sich jedoch zwei Grundkonstellationen ausmachen, die mit unterschiedlichen Ausprägungen und oft auch miteinander kombiniert immer wieder auftauchen.

1. Die erste Fallgruppe besteht in den Fällen, in denen der Anleger nach Abgabe einer entsprechenden Beitrittserklärung - gegebenenfalls nach Beratung durch neutrale Dritte - erkennt, dass die entsprechende Beteiligung in seiner persönlichen Situation selbst dann nicht das Richtige sein kann, wenn die in den Unterlagen oder vom Vermittler prognostizierte wirtschaftliche Entwicklung tatsächlich langfristig eintritt. zum Beispiel ist eine finanzierte Fondsbeteiligung, deren Finanzierungskonzept wesentlich auf die im Übrigen eintretende steuerliche Entlastung bei einer angenommenen Progression im oberen Bereich auf Grund hoher anfänglicher Verlustzuweisungen aufbaut, für einen Bezieher eines mittleren Einkommens nicht unbedingt die beste Wahl. In derartigen Fällen ist die in Rede stehende Immobilienfondsbeteiligung jedenfalls für den konkreten Anleger das falsche Produkt.

2. Der zweite große Bereich der Problemfälle bezieht sich auf die Fondsbeteiligung als solche, sei es wegen Mängeln in der Konzeption im weitesten Sinne und/oder in der praktischen Umsetzung. Ein hiervon betroffener Anleger berichtet dann im Beratungsgespräch zum Beispiel davon, dass sein Wohnsitzfinanzamt seine Steuervorauszahlungen mangels einer entsprechenden Mitteilung des Betriebsstättenfinanzamts noch immer nicht angepasst hätte, eine Vollvermietung entgegen der Prospektaussagen bei weitem noch nicht eingetreten sei und die in letzter Zeit ohnehin sehr spärlichen Anlegerrundschreiben hierzu nur sehr diffus von Verhandlungen der Geschäftsrührung mit dem zuständigen Finanzamt oder der neuen Geschäftsrührung des Mietgaranten sprächen. In den gleichen Rundschreiben würden auch intensive Gespräche mit diversen Verwaltungsstellen wegen noch ausstehender öffentlicher Fördermittel erwähnt, zu einer eigentlich längst fälligen Anleger- und Gesellschafterversammlung fänden sich aber leider gar keine konkreten Aussagen. Ein solcher imaginärer -und nur wenig überzeichneter - Beispielsfall verdeutlicht zugleich, dass vielfach Mängel in der vertraglichen Gestaltung als solcher oft auch mit Problemen in der Praxis der Fertigstellungs- und Bewirtschaftungsphase einhergehen, diese oft verschiedene Bereiche gleichzeitig betreffen und eine Schieflage in einem Bereich vielfach andere Bereiche „infiziert“.

Die nachfolgenden Ausführungen können nur ein erster Wegweiser zur Konkretisierung der Ziele und der im Hinblick da

rauf zu Gebote stehenden juristischen Möglichkeiten sein. Eine universell anzuwendende Entscheidungsmatrix oder gar ein vollständiger Überblick über alle in Betracht zu ziehenden Handlungsalternativen und Ansprüche des Anlegers müssten den begrenzten Rahmen eines auf eine erste praktische Orientierung gerichteten Überblicks sprengen. Erst recht muss die Vertiefung der Voraussetzungen, speziellen Probleme und möglichen Rechtsfolgen einzelner Anspruchsgrundlagen der auf die konkreten Probleme des Einzelfalls focussierten Befassung mit der einschlägigen und ständig im Fluss befindlichen Rechtsprechung sowie der Spezialliteratur vorbehalten bleiben.<sup>3)</sup>

## II. Analyse des Ist-Zustandes

Die oben beispielhaft dargestellte Problembeschreibung des Anlegers selbst reißt in der Regel nur die Probleme an, so dass der Berater zweckmäßigerweise an der Sachverhaltsermittlung unterstützend und lenkend mitwirkt.<sup>4)</sup>

### I. Die persönliche Situation des Anlegers

Es wurde bereits angedeutet, dass auch an sich durchaus empfehlenswerte Beteiligungen letztlich als Ergebnis einer fehlerhaften Aufklärung und Beratung anzusehen sind, wenn sie nicht auf die konkrete finanzielle Situation und die absehbare diesbezügliche Entwicklung des Anlegers (zum Beispiel Wegfall des Verdienstes eines Ehegatten wegen Kindererziehung oder Altersruhestand) und auch auf dessen Verständnishorizont abgestimmt waren. Von der Rechtsprechung wird dementsprechend die „anlegergerechte“ Aufklärung und Beratung neben der auf das Anlageobjekt bezogenen „anlegergerechten“ Information gefordert.<sup>5)</sup>

Der Berater sollte daher zunächst zusammen mit dem Anleger die bei der Anlageentscheidung gegebenen persönlichen Umstände wie zum Beispiel (Familien-)Einkommen, Vermögen und Liquidität, Bedarf für den Lebensunterhalt und seinerzeit absehbare größere Anschaffungen, laufende anderweitige Finanzierungen oder Finanzierungsbedarf, vorhandene Kapitalanlagen, steuerliche Situation und Steuerprogression etc. ermitteln. Hinzu kommen persönliche Faktoren wie finanzielle Risikobereitschaft oder Sicherheitsstreben, die Erwartung regelmäßiger Ausschüttungen oder eines hohen Vermögenszuwachses etc. Bei dem diesbezüglichen Gespräch können auch hilfreiche Informationen darüber anfallen, inwieweit beim Anleger seinerzeit Informationsbedarf und Erkenntnismöglichkeiten ausgeprägt waren und inwieweit die am Vertrieb Beteiligten dem Rechnung getragen haben.

3) Vgl. zum Überblick etwa *Pleyer*, in: Festschrift Stimpel, 1985, S. 339 ff; *v. Heymann*, Bankenhaftung bei Immobilienanlagen, 9. Aufl., 1995; *Krimphove*, Anlageberatung, Diss. Frankfurt/M., 1992; *Loritz/Wagner*, Rechtsprechung Steuerorientierte Kapitalanlagen, 1995.

4) Zur Verpflichtung des Rechtsanwalts zur umfassenden Sachverhaltsaufklärung vgl. BGH ZIP 1985, 813 = EWIR 1985,759 (*Graf v. Westphalen*).

5) Vgl. OLG Frankfurt/M. ZIP 1994, 367 = EWIR 1994, 231 (*Härtung*) (zu Optionsgeschäften, aber mit ausdrücklichem Hinweis auf Allgemeingültigkeit); AG Leipzig, Urt. v. 24.11.1995 - 18 C 8911/95; AG Hettstedt, Urt. v. 28.12.1993 - C 256/93; AG Frankfurt/M., Urt. v. 8.6.1995 - 31 C 3752/94-44, EWIR 1995, 645 (*Bahr*)).

Bei der Ermittlung all dieser Umstände kann ein Vorgehen nach selbst erstellten „Checklisten“, in denen die regelmäßig relevanten persönlichen Umstände angesprochen werden, hilfreich sein. Diese sollten aber nur eine Arbeitshilfe in der Hand des Beraters sein und keine vom Anleger ohne Anleitung zu bearbeitende „Hausaufgabe“ zur Vorbereitung des Beratungsgesprächs. Auch sollten die vielfach vertriebsseitig gerade zur Dokumentation der Erfüllung der Anforderungen an eine anlegergerechte Beratung verwendeten vorgedruckten „Analysebögen“, „Beratungsprotokolle“ etc. und die dort gemachten Angaben nicht unbesehen zur Grundlage der Bestandsaufnahme des Rechtsberaters gemacht werden. Die Eignung, Vollständigkeit und Differenzierung der dort abgefragten Merkmale ist von höchst unterschiedlicher Qualität. Außerdem sind die dortigen Angaben, die regelmäßig im Rahmen der Geschäftsanbahnung abgefragt werden und im Beisein der Vertriebsmitarbeiter oder von diesen selbst eingetragen werden, durch die Umstände der Erhebung oft verfälscht. Ein Abgleich derartiger vertriebsseitiger Unterlagen, soweit der Anleger über entsprechende Durchschriften (noch) verfügt, mit der zusammen mit dem rechtlichen Berater möglichst objektiv erstellten Situationsanalyse bietet aber vielfach einen ersten Ansatz zur Aufdeckung möglichen Aufklärungs- und Beratungsverschuldens, sei es wegen offensichtlich lückenhafter Ermittlung der relevanten Umstände beim Anleger oder einer ungeeigneten oder unqualifizierten Form ihrer Erhebung. Der unverkennbare Trend zur schriftlichen Dokumentation auch der einzelfallbezogenen Informations- und Beratungstätigkeit des Vertriebs vor Ort schützt den seriösen Vertrieb ebenso, wie sich hierbei „Analysen“, die nach Aufbau und Inhalt nur Varianten der klassischen „getting to Yes“-Methode sind, von selbst diskreditieren.

Daneben sollte auch die aktuelle wirtschaftliche persönliche Situation angesprochen werden. Dies gilt nicht nur - wie im Vorfeld jeder rechtlichen Auseinandersetzung - wegen der möglichen finanziellen Risiken bei einer gegebenenfalls streitigen Durchsetzung der Interessen des Anlegers, sondern auch bereits im Hinblick darauf, welches Ziel wirklich interessengerecht ist.

Ein erfolgreich durchgeführter kurzfristiger Ausstieg aus einem in Schieflage geratenen Immobilienfonds auf Grund der Aufdeckung nicht prospektierter verdeckter Funktionsträgergebühren könnte ein Pyrrhussieg sein, wenn der damit einhergehende Fortfall der insoweit zugewiesenen steuerlichen Verluste (zum Beispiel wegen hoher anfänglicher Abschreibungen) zu einem liquiditätsmäßig bei ihm ungünstigen Zeitpunkt eintritt und auch nicht kurzfristig durch eine andere (bessere) Anlage kompensiert werden kann.

## 2. Qualität und Inhalt der Prospektierung und sonstigen

### Anlegerunterlagen

Bei der Überprüfung der schriftlichen Unterlagen hat zunächst die Vollständigkeit der Darstellung aller relevanten Bereiche einschließlich der mit der Gesamtkonzeption verbundenen Chancen und Risiken im Mittelpunkt zu stehen. Hierzu haben sich inzwischen verschiedene Prospektinhaltskataloge etabliert, die teilweise auch von der Rechtsprechung heran

gezogen werden und für den Berater ein gutes Hilfsmittel sind.<sup>61</sup>

Neben der formalen Vollständigkeit der aus den Unterlagen ersichtlichen Informationen und Risikohinweise sollte deren inhaltliche Richtigkeit geprüft werden. Beide Aspekte sind selbstverständlich miteinander verzahnt. Ein Beispiel: Soweit in Renditedarstellungen oder Vergleichsrechnungen Renditen nach Steuern angegeben werden, muss klar dargestellt sein, welcher individuelle Steuersatz beim Anleger unterstellt wird und ob es sich dabei um den Spitzen- oder den (niedrigeren) Durchschnittssteuersatz handelt. Dies wird in vielen Prospekten auch gewährleistet und daraufhingewiesen, dass Änderungen des individuellen Steuersatzes auf Grund einer Änderung der individuellen Einkommensverhältnisse oder einer Änderung der Steuergesetze auch die Rendite nach Steuern beeinflussen werden. Diese prima facie vollständige und richtige Information dürfte aber bei einem aktuell aufgelegten Prospekt zumindest unvollständig, wenn nicht sogar gerade wegen ihrer lediglich allgemein gehaltenen Aussage irreführend sein, wenn nicht zugleich konkret darauf hingewiesen wird, dass nach dem derzeitigen Stand der politischen Diskussion über die „große Steuerreform“ noch während der Laufzeit des Fonds unter anderem mit einem deutlichen Rückgang der - oft bei Prognose- und Vergleichsrechnungen unterstellten - oberen Steuersätze gerechnet werden muss.

Manchmal ergeben sich auch bereits aus dem Prospekt heraus selbst Widersprüche, die zu einer notwendigerweise unrichtigen Prospektendarstellung führen. So sind unterschiedliche Angaben über den konkreten Vertragspartner der angabepflichtigen Funktionsträgerverträge in einem Prospekt keine Seltenheit oder es wird zum Beispiel bei den vertraglichen Angaben auf die Möglichkeit außerordentlicher Kündigungen aus bestimmten Gründen durch die Gesellschaft oder die Anleger hingewiesen, im Rahmen der Prognoserechnungen zur Entwicklung der Gesellschaft die entsprechenden Vermögens- und liquiditätsmäßigen Folgen solcher zu einem gewissen Prozentsatz erfahrungsgemäß dann auch eintretender Fälle nicht berücksichtigt.

Die inhaltliche Richtigkeit rein tatsächlicher Angaben über die Immobilie oder die diesbezüglich von der Fondsgesellschaft abgeschlossenen Verträge ist oft schwieriger, als die Darstellung rechtlicher, steuerlicher oder wirtschaftlicher Umstände und Zusammenhänge durch den externen Berater zu überprüfen. Auch hier ergeben aber zum Beispiel einzuholende Grundbuchauszüge nicht selten unvollständige oder unrichtige Prospektangaben; häufig wird in den entsprechenden Prospektunterlagen dem Anleger ausdrücklich das Recht zur Anforderung von Abschriften aller relevanten Verträge eingeräumt, also auch Grundstückskaufverträge, Development-, Generalübernehmer- und -unternehmerverträge etc. sowie (Ge-

6) Vgl. etwa Wohnungswirtschaftlicher Fachausschuß des Instituts der Wirtschaftsprüfer, Stellungnahme WFA 1/1987, Grundsätze ordnungsgemäßer Durchführung von Prospektprüfungen - Prospektinhaltskatalog des Deutschen Finanzdienstleistungs-Informationszentrums/DFI Wiesbaden, Stand 11.1.1995; Prospektinhaltskatalog des Kapitalanlage-Informationszentrums Düsseldorf, Stand 1.11.1986; Empfehlung zur Prospektierung geschlossener Immobilienfonds, Gesellschaft für Immobilien wirtschaftlicher Forschung e. V., Arbeitsgruppe Immobilienanlageprodukte, 1996.

neral-)Mietverträge, Mietgarantieverträge, Verwalterverträge und andere die Bewirtschaftung betreffende Verträge. Eine seriöse Fondsgeschäftsführung wird hiergegen keine grundsätzlichen Einwände erheben; stoßen derartige Anfragen bereits auf Probleme oder werden sie erst mit erheblicher Verzögerung ausweichend beantwortet, kann auch Schweigen „beredt“ sein.

Im Übrigen stehen bei der Publikums-KG dem Kommanditisten und -jedenfalls bei entsprechender vertraglicher Ausgestaltung - auch dem insoweit mittelbar beteiligten Treugeber die Kontrollrechte nach §166 HGB zu.<sup>7\*</sup> Vielfach wird diese Regelung vertraglich auf die umfassenden Rechte gemäß § 118 HGB erweitert oder bei anderen Gesellschaftsformen ausdrücklich auf diese Regelungen Bezug genommen.

Neben dem Prospekt als solchem sollten gegebenenfalls auch ergänzend dem Anleger bei Vertragsanbahnung oder aber auch erst später ausgehändigte Vertriebsmaterialien wie Begleitschreiben, Flyer, Beilagen zum Prospekt etc. überprüft werden. Teilweise treten erst im Abgleich aller Unterlagen Widersprüche zu Tage, aus dem Prospekt unmittelbar nicht ersichtliche (Mit-)Initiatoren oder Prospektverantwortliche werden offenbar<sup>8\*</sup> oder Risikohinweise des Prospekts werden durch vollmundige Kurzbeschreibungen - bewusst - wieder relativiert. In der Praxis kommt es auch immer wieder vor, dass tatsächlich nur auf Schlagworte beschränkte Kurzbroschüren die Grundlage des Beteiligungsentchlusses waren, wohingegen die verkaufpsychologisch „sperrigen“ Prospekte erst anschließend zur Kenntnis genommen oder überhaupt erst ausgehändigt wurden.

### 3. Aktueller tatsächlicher Stand von Immobilie und Fonds

Ist nach der Überprüfung aller Unterlagen und gegebenenfalls Einholung ergänzender Informationen ein „Soll-Stand“ ermittelt worden, kann diesem Befund ein ebenfalls erst zu recherchierender tatsächlicher „Ist-Stand“ gegenübergestellt werden und beides - unter Berücksichtigung des inzwischen eingetretenen Zeitablaufs - miteinander verglichen werden.

Als Erkenntnisquellen stehen neben den bereits angesprochenen Möglichkeiten bei einem bereits installierten Fonds oft zusätzliche Auskunftspersonen zur Verfügung, so je nach Ausgestaltung des Fonds zum Beispiel der Treuhänder oder ein gegebenenfalls gebildeter Beirat, bei praktischer Betrachtung macht manchmal auch eine Kontaktaufnahme beispielsweise mit dem oder den Mieter(n), dem Generalunternehmer, dem gemäß § 18 AO zuständigen Finanzamt oder anderen Beteiligten Sinn. Selbstverständlich sollte sowohl bei der Auswahl der Auskunftspersonen wie auch bei der Bewertung der entsprechenden Informationen deren jeweilige Interessenlage und eventuelle Verflechtungen berücksichtigt werden.

Auch insoweit können alle Belange eines Fonds eine Rolle spielen. So kann sich mit Blick auf die Immobilie selbst ergeben, dass die Gebäudefertigstellung tatsächlich noch immer nicht erfolgt ist, was zum Beispiel auf Nachlässigkeit oder mangelnder Solvenz des Generalunternehmers beruhen kann und damit zur Überprüfung der Regelungen von Fertigstel-

lungsbürgschaften und Vertragsstrafen zu Gunsten des Fonds und ihrer Durchsetzung Anlass geben sollte. Grund für die bauseitigen Verzögerungen können aber auch verspätet oder ausbleibende Teilzahlungen des Fonds entsprechend dem bisherigen Baufortschritt sein, was zu weiteren Nachforschungen über die dafür maßgeblichen Gründe (Probleme bei der Plat-zierung des Eigenkapitals?, wird (zugesagtes) Fremdkapital nicht zur Verfügung gestellt?, unzulässige anderweitige Auszahlungen? etc.) rühren sollte. Bezogen auf den Fonds sollten beispielsweise die ordnungsgemäße Vornahme grundbuchrechtlicher Vollzüge und handelsregisterlicher Eintragungen (§176 HGB) zumindest geistig „abgehakt“ werden. Auch die tatsächliche Durchführung gesetzlich oder vertraglich im Zeitablauf vorgeschriebener Maßnahmen (zum Beispiel Aufstellung und Beschlussfassung der Jahresabschlüsse und gegebenenfalls ergänzender Geschäftsberichte, Tätigkeit eines Mittelverwendungskontrolleure, Bildung und Funktion eines Beirats, jährliche und außerordentliche Beschlussfassungen der Gesellschafter/Treugeber etc.) verdient Überprüfung. In steuerlicher Hinsicht ist zum Beispiel der zeitgerechte Stand der steuerlichen Ergebniszuweisung zu überprüfen, wobei eine ausbleibende diesbezügliche Berücksichtigung beim Wohnsitzfinanzamt des Anlegers zwar einerseits an verwaltungsmäßiger Saumseligkeit, andererseits aber etwa auch an verspäteter Abgabe der Erklärungen zur einheitlichen und gesonderten Feststellung (§180 AO) seitens der Fondsgesellschaft oder gar an grundsätzlichen Problemen bei der Anerkennung des steuerlichen Konzeptes durch das für die Fondsgesellschaft gemäß § 18 AO zuständige Finanzamt liegen kann.

Zurückhaltung ist bei dem manchmal vorgeschlagenen Ansatz geboten, über den Weg der Strafanzeige zu weiteren - auch zivilrechtlich verwertbaren - Erkenntnissen zu gelangen oder sogar die nach den strafrechtlichen Grundsätzen von der Staatsanwaltschaft zu leistende Aufklärungsarbeit als Erkenntnisquelle zu instrumentalisieren. Hiergegen sprechen zumindest drei Gründe: Erstens decken die hauptsächlich in Betracht kommenden Straftatbestände (§§263, 264 a, 266 StGB etc.) nur einen Teilausschnitt der für zivilrechtliche Ansprüche relevanten Umstände ab, weshalb strafrechtliche Ermittlungen aus zivilrechtlicher Sicht schon von daher regelmäßig „lückenhaft“ bleiben. Es kommt hinzu, dass die Ermittlungsbehörden in diesem Bereich oft von den Möglichkeiten der §§154, 154a StPO Gebrauch machen. Zweitens reagieren Staatsanwälte - zu Recht - sehr sensibel, wenn spärliche Sachverhaltsangaben in entsprechenden Strafanzeigen und die gleichzeitige Verfolgung zivilrechtlicher Ansprüche die Vermutung nahe legen, dass die Staatsanwaltschaft „vor den Karren zivilrechtlicher Auseinandersetzungen gespannt“ werden soll, siehe hierzu auch § 154d StPO. Drittens muss bei realistischer Betrachtungsweise eingeräumt werden, dass Umfang und Qualität der sachlichen und personellen Ressourcen der

7) Vgl. OLG Köln BB 1996, 2058; im Übrigen dürfte ein Anspruch gegen den Treuhänder auf Geltendmachung dieser Rechte aus dem Treuhandvertrag bestehen.

8) Dies gilt insbesondere für selbstständige Vertriebe und Banken, die eine Nennung im förmlichen Prospekt gerade aus Haftungsgesichtspunkten oft scheuen, nach den Begleitumständen aber als Mitverantwortliche für das Gesamtprojekt zu Tage treten.

Ermittlungsbehörden derzeit keinen Anlass zu übertriebenen Hoffnungen bei der Aufarbeitung wirtschaftlich, steuerlich und zivilrechtlich regelmäßig sehr komplexer Zusammenhänge geben. Schließlich ist darauf hinzuweisen, dass im Bereich der geschlossenen Immobilienfonds auf eine Vielzahl von Fachzeitschriften, Brancheninformationsdiensten und öffentlich oder zumindest dem Fachpublikum zugänglichen Datenbanken zurückgegriffen werden kann. Auch dort sind vielfach nützliche Hinweise zu bereits bekannt gewordenen positiven oder negativen Einschätzungen und Entwicklungen des konkreten Fonds, den persönlichen und sachlichen Verflechtungen und Hintergründen und zu gegebenenfalls bereits anhängigen rechtlichen Auseinandersetzungen zu finden.

#### 4. Rechtliche und sonstige Begleitumstände

Es wurde im Rahmen der „Bestandsaufnahme“ bereits die Stellung eventuell vorhandener Treuhänder, Mittelverwendungskontrolleure und/oder Beiräte angesprochen. Neben ihrer „äußerlichen“ vertraglichen Funktion und den von ihnen zu erlangenden Informationen wird auch von Belang sein, ob und inwieweit sie tatsächlich handlungsfähig und gegenüber der Fondsgeschäftsrührung und den hiervon möglicherweise zu unterscheidenden tatsächlich bestimmenden Initiatoren wirklich unabhängig sind und - wenn ja - welche Einschätzung und Einstellung dort zu den Problemen besteht, die beim beratenen Anleger Anlass für das Mandat waren. Unter Umständen sind von dort aus auch schon konkrete Schritte im Hinblick auf eventuelle Missstände ergriffen worden.

Entsprechendes gilt für Einzelpersonen oder möglicherweise bereits gebildete formelle oder informelle Interessengruppen aus dem Kreis der übrigen Anleger und deren bereits eingeschaltete Berater. Wenn auch die Frage, ob es für den betreffenden Anleger sinnvoll ist, sich einem bereits anderweitig eingeleiteten Vorgehen anzuschließen, nicht vorschnell entschieden werden sollte, so ist es doch stets von Vorteil, das Vorhandensein anderweitiger Aktivitäten festzustellen und zunächst hierüber Informationen zu erhalten, auch zur Vermeidung von kontraproduktiven Aktionen. Hat zum Beispiel eine starke Interessengemeinschaft der übrigen Anleger bereits konkrete Verhandlungen mit den beteiligten Banken über ein Sanierungskonzept aufgenommen, so würde ein Anwaltsschreiben eines anderen Anlegers, mit dem die Bank unter Fristsetzung zur Erstattung der Beteiligungssumme Zug um Zug gegen die Übertragung wegen angeblicher Verletzung ihrer Aufklärungspflichten aufgefordert wird, zumindest Irritationen hervorrufen. Selbst wenn dieses Vorgehen aus der Sicht des betreffenden Einzelanlegers wirtschaftlich vernünftig und rechtlich durchsetzbar erscheint, sollten dieser und sein rechtlicher Berater in jedem Fall über die anderweitigen Verhandlungen vorher informiert sein und die Beteiligung an diesem Weg verworfen haben, ehe man sich zu einem anderen Ansatz entschließt.

Wenn eine - notfalls erzwungene - Auswechslung in der Fondsgeschäftsführung oder bei anderen Funktionsträgern nötig werden kann oder sogar die Gründung einer Auffängesell

schaft in Betracht kommt, kann es sich auch anbieten, im Kreis der (bisherigen) Beiräte oder Anleger und deren Umfeld geeignete Persönlichkeiten für leitende Funktionen im Rahmen einer neuen Konstellation vorzumerken, die mit dem Sachverhalt vertraut sind, fachlich entsprechend vorgebildet sind und auf Akzeptanz bei den übrigen Beteiligten stoßen.

Auch eine vom eigenen Mandanten initiierte und vom Berater unterstützte Kooperation mit anderen Anlegern des Fonds mit ähnlicher Interessenlage sollte in Betracht gezogen werden. Der Grundsatz „Einigkeit macht stark“ ist allerdings sorgfältig im Hinblick auf die tatsächliche Eignung zur Förderung der Interessen des beratenen Anlegers zu prüfen, damit sich der Anleger nicht unversehens in der Rolle des Vorkämpfers für eine wirtschaftliche Kompromisslösung zur gleichmäßigen Berücksichtigung der Interessen aller wiederfindet, obwohl ihm ein individuelles Vorgehen weiter gehende Möglichkeiten eröffnet hätte. Ähnliches gilt im Übrigen auch für den rechtlichen Berater selbst, für den die Übernahme mehrerer oder gar einer Vielzahl ähnlicher Mandate hinsichtlich des gleichen Fonds aus verschiedenen Gründen reizvoll sein, aber auch schnell in einen tatsächlichen und auch rechtlichen Interessenkonflikt führen kann. Es muss daher frühzeitig die Entscheidung fallen, ob eine Interessenvertretung des einzelnen Anlegers, einer Gruppe oder gar der Gesamtheit der Anleger erfolgt.

Neben der Sondierung der Situation der Gesellschaftsorgane, sonstiger Funktionsträger und der übrigen Anleger sollte auch je nach der Situation des Einzelfalls der Kontakt zu Vertragspartnern des Fonds wie finanzierenden Banken, Verkäufern der Fondsimmoblie, Generalunternehmern und Bauhandwerkern etc. gesucht werden. Gerade hier ist natürlich ein wohlüberlegtes und sensibles Vorgehen nötig.

Es kann aber beispielsweise durchaus der erste und auch kurzfristig notwendige Schritt zu einer Sanierung eines notleidenden Fonds sein, wenn einer finanzierenden Bank, die das Vertrauen in die Versprechungen des Initiators und der Fondsgeschäftsrührung verloren hat, frühzeitig signalisiert wird, dass aus den Reihen der Anleger Missstände erkannt worden sind und eine kurzfristige Veränderung angestrebt wird, die den Interessen der Anleger und des Kreditengagements zugleich dient.

### III. Zielfindung und Beratungsstrategie: Revision der individuellen Beteiligungsentscheidung, „Sanierung der Beteiligung“ und/oder „Sanierung des Fonds“?

Ist eine möglichst umfassende Sachverhaltsaufklärung und Analyse geleistet, so stellt sich die Frage der Definition des Anlegerinteresses und der Festlegung der zu dessen Erreichung notwendigen Schritte.

Der juristisch geschulte Berater denkt hier in der Kategorie der Anspruchsgrundlagen. Zunächst sollte aber das wirtschaftlich in erster und notfalls „hilfsweise“ in zweiter Linie Gewollte ermittelt werden und diese Ziele dann auf die diesbezüglichen juristischen Möglichkeiten und deren Erfolgsaussichten hin überprüft werden.

## I. Rechtliche und wirtschaftliche Neutralisierung des Beteiligungentschlusses

Anzustrebendes Ziel kann die „Beendigung“ der Beteiligung sein. Dieser Oberbegriff ist (zunächst) rechtlich untechnisch gemeint, da dieses wirtschaftliche Ziel rechtlich auf sehr verschiedenen Wegen verfolgt und durchgesetzt werden kann. Bereits aus wirtschaftlicher Sicht kann aber zwischen einer kompletten und rückwirkenden Aufhebung des Beteiligungentschlusses oder zumindest seiner wirtschaftlichen Folgen und der einer lediglich ex nunc wirkenden Beendigung der Beteiligung unterschieden werden. Letztere führt auf Grund der für Publikumsgesellschaften typischen hohen Anfangsverluste in der Regel schon bei an für sich gesunden Fonds regelmäßig zu beträchtlichen wirtschaftlichen Einbußen, bei notleidenden Gesellschaften gilt dies erst recht. Immerhin können hierdurch noch größere Einbußen vermieden werden.

### 1.1 Vollständige (wirtschaftliche) Neutralisierung des Beitritts zur Fondsgesellschaft mit Wirkung ex tunc

1.1.1 Mangelnde Rechtswirksamkeit des Beitritts Eine wirksame Beteiligung setzt zunächst voraus, dass das entsprechende Beitrittsangebot des Anlegers - regelmäßig auf dem Zeichnungsschein - wirksam angenommen wurde. Es lohnt sich hier zu überprüfen, ob eine Annahme überhaupt erfolgt ist, diese zeitlich sowohl im Rahmen etwaiger Bindungsfristen für das Angebot lag als auch innerhalb vertraglich fixierter absoluter zeitlicher Grenzen (Beitrittsfristen, Schließungszeitpunkte etc.). Gerade in der heißen Phase der Fondsbeteiligungen zum Jahresende werden entsprechende Erklärungen oftmals verfristet abgegeben. Außerdem ist zu berücksichtigen, dass auch steuerlich - neben der tatsächlichen Zahlung der Einlage - auch eine wirksame Annahme des Beteiligungsangebots noch bis zum Jahresende erforderlich ist, wenn die Beteiligung noch für das abgelaufene Jahr berücksichtigt werden soll. Annahmeerklärungen aus den ersten Januarwochen haben hier schon oft für Probleme gesorgt.

Des Weiteren ist auch zu überprüfen, ob die „richtigen“ Erklärungen von den zuständigen Personen mit entsprechender Vertretungsmacht erfolgt sind. Besonders bei der Einschaltung eines Treuhänders berücksichtigen nicht alle Vertragswerke und praktischen Vorgehensweisen hinreichend, dass der Abschluss des Treuhandvertrages noch nicht gleichbedeutend mit der Beteiligung am Fonds selbst sein muss und diese gegebenenfalls noch in einem rechtlich gesonderten Akt zu vollziehen ist. Dies kann selbstverständlich mit entsprechenden Vollmachten etc. geregelt werden, es muss aber eben hinreichend geregelt und durchgeführt sein.

Außerdem kann bei besonderen Gestaltungen, insbesondere wenn eine konkrete Immobilie durch den Fonds erst noch zu erwerben ist und Erwerbsrechte und/oder -pflichten einzelner Anleger vorgesehen sind, eine Beurkundungspflicht gemäß §313 BGB mit der Folge des § 125 BGB eingreifen. Einzelheiten sind hierzu teilweise umstritten.<sup>9\*</sup> Bei den inzwischen in der Praxis gängigen Vertragsgestaltungen greift aber dieses Formerfordernis nach der Rechtsprechung selten ein.

Dagegen werden sehr häufig die Voraussetzungen des Haustürwiderrufsgesetzes vorliegen, das trotz gewisser dogmatischer Bedenken<sup>10\*</sup> inzwischen verbreitet als auch auf Beteiligungen an Immobilienfonds anwendbar angesehen wird.<sup>11\*</sup> Entsprechendes gilt für das Verbraucherkreditgesetz - jedenfalls der Wirkung nach - bei (außen-)finanzierten Beteiligungen.<sup>12\*</sup> Die Beitrittserklärungen enthalten oft auch diesbezügliche Belehrungen, die aber nicht immer den neuesten Anforderungen der Rechtsprechung standhalten. Wenn derartige Widerrufsbelehrungen im Übrigen erteilt werden, dürfte dies zu Gunsten des Anlegers zumindest ein vertragliches Widerrufsrecht begründen, selbst wenn tatsächlich die gesetzlichen Voraussetzungen für die Anwendbarkeit von Haustürwiderrufs- und Verbraucherkreditgesetz nicht vorliegen.

Schließlich kommen auch die allgemeinen Anfechtungstatbestände in Betracht, zum Beispiel bei arglistiger Täuschung durch den von der Fondsgesellschaft eingesetzten Vertrieb, der kaum Dritter im Sinne des § 123 Abs. 2 BGB ist.<sup>13\*</sup> Je nach Lage des Einzelfalles kann aber der Nachweis täuschender und kausaler (mündlicher) Darstellungen durch Vertriebspersonen schwierig sein, wenn diese vom Inhalt eines (nachweislich) übergebenen Prospekts abweichen.

Soweit es sich um einen bereits vollzogenen und möglicherweise auch schon längere Zeit praktisch umgesetzten Beitritt handelt, sind nach allgemeinen Grundsätzen die Regeln über die sogenannte fehlerhafte und in Vollzug gesetzte Gesellschaft zu berücksichtigen, die eine Rückabwicklung ex tunc im Allgemeinen ausschließen und eine Wirkung ex nunc ähnlich der außerordentlichen Kündigung vorsehen. Diese Regeln setzen zunächst einen äußerlich zumindest vollständigen Beitrittstatbestand voraus,<sup>14\*</sup> der entsprechend der obigen Ausführungen manchmal bereits fehlt. Haustürwiderrufs- und Verbraucherkreditgesetz - soweit man sie grundsätzlich für anwendbar erachtet - enthalten auf der Rechtsfolgenseite spezielle Rückabwicklungsregelungen, die auf dem Gedanken des möglichst umfassenden Verbraucherschutzes basieren. Soweit im Übrigen allgemeine Nichtigkeits- und Anfechtungstatbestände eine Rolle spielen, scheint auch dort in der Rechtsprechung dem Gedanken des Verbraucherschutzes im Spannungsfeld zwischen Anleger und Publikumsgesellschaften hoher Stellenwert eingeräumt zu werden; es ist jedenfalls dort bisher noch nie - soweit ersichtlich - bei an sich bejahten Anspruchsvoraussetzungen im Übrigen eine Rückabwicklung ex tunc allein wegen faktischen Vollzugs der Beteiligung ausgeschlossen worden.

9) Vgl. hierzu *Körte*, Handbuch der Beurkundung von Grundstücksgeschäften, 1990, S. 238 ff.

10) Gesellschaftsverträge sind gemeinschaftliche, „mehrseitige“ und nicht gegenseitige (Dienstleistungs-)Verträge; besteht die „zurückzugewährende Leistung“ i. S. d. §3 HWiG - insbesondere bei Zwischenschaltung eines Treuhänders - in der eingezahlten Beteiligungssumme oder der Beteiligung als solcher?, Widerspruch zur Lehre von der fehlerhaften Gesellschaft? etc. 11) BGH ZIP 1996, 1940, 1943, dazu EWiR 1996, 1091 (*Koller*); BGH ZIP 1993, 1881 = EWiR 1994, 351 (*Otte*); AG Hettstedt, Urt. v. 28.12.1993 - C 256/93, vgl. femer OLG Celle ZIP 1996, 1874 = EWiR 1996, 1037 (*Öse*); OLG München ZIP 1995, 1362 = EWiR 1995, 901 (*Teske*).

12) BGH ZIP 1996, 1940; *Bühw*, VerbrKrG, 2. Aufl., § 1 Rz. 22.

13) Vgl. BGH ZIP 1996, 1950, 1951, dazu EWiR 1997, 13 (*Reiff*).

14) Vgl. *Kanten Schmidt*, Gesellschaftsrecht, 2. Aufl., § 6 III 1.

1.1.2 Wirtschaftliche Neutralisierung des Beitritts Eine der Rückabwicklung im rechtlichen Sinne gleichkommende Wirkung haben Schadensersatzansprüche, bei denen der durch die in Rede stehende Pflichtverletzung adäquat kausal verursachte Schaden gerade in der Eingehung der Beteiligung lag. Da nach den Regeln der §§249 ff BGB in diesem Fall der Anleger so zu stellen ist, als habe der Beitritt nicht stattgefunden, tritt im wirtschaftlichen Ergebnis eine ebenso neutralisierende Wirkung ein wie bei einer rückwirkenden Auerhebung der Beteiligung als solcher. Oft bestehen derartige Ansprüche nicht unmittelbar gegenüber der Fondsgesellschaft selbst, sondern gegenüber anderen Beteiligten, so dass gegebenenfalls Zug um Zug gegen Erstattung des Beteiligungskapitals und sonstiger Kosten die Übertragung der Beteiligung auf den Anspruchsverpflichteten anzubieten ist.

Zu dieser Gruppe von Ansprüchen gehören regelmäßig die Ansprüche wegen sogenannter Prospekthaftung, nach der die Prospektverantwortlichen für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Prospektangaben einzustehen haben.<sup>151</sup> Zu den Prospektverantwortlichen gehören die Initiatoren, Gründer und Gestalter der Gesellschaft, soweit sie das Management bilden oder beherrschen. Darüber hinaus haften aber auch die Personen, die hinter der Fondsgesellschaft stehen und neben der Geschäftsleitung besonderen Einfluss in der Gesellschaft ausüben und deshalb Mitverantwortung tragen.<sup>161</sup> Des Weiteren sind als Prospektverantwortliche auch diejenigen Personen anzusehen, die persönliches oder typisiertes Vertrauen auf Grund ihres besonderen Amtes oder Berufes in Anspruch nehmen (zum Beispiel Rechtsanwälte, Wirtschaftsprüfer, Steuerberater, Sachverständige) und die durch ihr nach außen in Erscheinung tretendes Mitwirken am Emissionsprospekt einen besonderen Vertrauenstatbestand schaffen.<sup>171</sup>

Als Prospektverantwortliche einer Prospekthaftung im weiteren Sinne werden darüber hinaus auch generell solche Personen angesehen, die auf Grund besonderer Umstände persönliches Vertrauen erzeugt haben und sich dabei des Prospektes bedienen haben und einer Garantenstellung für dessen Aussagen übernommen haben.<sup>181</sup>

In Betracht kommen daher insbesondere der Prospektherausgeber, die Initiatoren, Gründer und/oder Geschäftsführer der Fondsgesellschaft, die Vertriebsgesellschaften und die dort konkret beteiligten Mitarbeiter, im Prospekt oder gar als Referenz benannte Steuerberater, Wirtschaftsprüfer, Rechtsanwälte, beteiligte Banken oder auch Generalübernehmer, Generalunternehmer und sonstige an dem Verkauf und der Erstellung der Immobilie Beteiligte, soweit ihre Beteiligung im Prospekt werblich hervorgehoben wird oder sie tatsächlichen Einfluss auf diesen genommen haben.

Die allgemeinen Grundsätze und Detailfragen der richterrechtlich inzwischen weit verzweigten Prospekthaftung bei Immobilienfonds können hier nicht aufgefächert werden, sie sind aus der Judikatur und Literatur zu entnehmen.<sup>191</sup>

Ist eine Prospektverantwortlichkeit und ein Prospektfehler zu bejahen, haftet der Verantwortliche für den daraus resultierenden Schaden. Dem in entsprechenden Rechtsstreiten regelmäßig (hilfsweise) vorgebrachten Vortrag, dass der zu verantwor-

tende Prospektfehler den Beteiligungsentschluss tatsächlich nicht maßgeblich beeinflusst habe und/oder ein späterer Wertverfall der Anlage nichts mit den unrichtig oder unvollständig im Prospekt dargestellten Umständen zu tun habe, ist durch die neue Rechtsprechung des BGH zu einem großen Teil der Boden entzogen worden. Der BGH hat im Jahre 1993 unter Verweis auf seine bisherige Rechtsprechung ausgerührt, dass bei einem in wesentlichen Punkten unrichtigen oder unvollständigen Prospekt unterstellt werden kann, dass bei richtiger Darstellung die Anlageentscheidung nicht getroffen worden wäre und es auch nicht darauf ankäme, ob sich gerade die unrichtig dargestellten Risiken später realisiert hätten.<sup>201</sup> Daher seien entsprechende Prospekthaftungsansprüche regelmäßig auf den vollen Ersatz des für die Beteiligung Aufgewendeten gerichtet.

Allerdings muss berücksichtigt werden, dass bei - auch im Prospekt klar herausgestellten - Trennungen der Verantwortungsbereiche eine Prospektverantwortlichkeit auf den jeweiligen Bereich der Prospektangaben beschränkt sein kann.<sup>211</sup>

Neben der Prospekthaftung kann die Haftung aus c.i.c. wegen vertraglichen Aufklärungsverschuldens stehen. Sie trifft insbesondere Vermittler, Vertriebsunternehmen, Anlageberater etc., aber im Einzelfall auch Banken oder den Steuerberater des Anlegers, wenn diese in den Entscheidungsprozess miteinbezogen waren.<sup>221</sup> Die diesbezüglichen Aufklärungspflichten überschneiden sich zwar inhaltlich mit denen der Prospekthaftung, eine umfassende und zutreffende Prospekt Darstellung führt jedoch nicht gleichzeitig bereits dazu, dass auch die auf die individuelle Situation des Anlegers bezogenen Aufklärungspflichten im vorvertraglichen Bereich erfüllt sind. Da der Prospekt naturgemäß die individuellen Voraussetzungen und Verhältnisse nicht berücksichtigen kann, ist es Aufgabe des in die Einwerbung des Anlegers einbezogenen Personenkreises, diese Umstände angemessen zu berücksichtigen. Auch hier ist natürlich nach dem konkreten Umfang der geschuldeten Beratungs- und Aufklärungstätigkeit zu differenzieren. Wer gegenüber dem Anleger offen lediglich als „Produktverkäufer“ auftritt, wird geringere Anforderungen zu erfüllen haben, als derjenige, der sich als objektiver und unabhängiger Vermögensberater geriert und deshalb auch die Pflicht hat, die persönlichen Verhältnisse des Anlegers umfänglich aufzuklären und dementsprechend angemessene und objektive Empfehlungen auszusprechen.

15) BGHZ 115, 213, 217f= ZIP 1992, 552, 553 f, dazu EWiR 1991, 1171 (Müller); BGHZ 111, 314, 318 ff, dazu EWiR 1996, 455 (Hintzen); BGH ZIP 1994, 1115, 1116, dazu EWiR 1994, 747 (Thode) mit zahlreichen weiteren Hinweisen zur Rechtsprechung.

16) BGHZ 115, 213, 217= ZIP 1992, 552, 553.

17) Vgl. zum Beispiel v. Heymann, DStR 1993, 840, m. w. N.

18) v. Heymann, DStR 1993, 840, m. w. N.

19) Vgl. z.B. Pleyer/Hegel, ZIP 1986, 681, und dies., ZIP 1985, 1370; jeweils mit zahlreichen weiterrührenden Nachweisen; als Übersicht über die aktuelle Rechtsprechung z. B. Lorenz/Wagner (Fußn. 3).

20) BGH ZIP 1993, 1467; bekräftigt auch in BGH NJW 1995, 1025, 1026 f.

21) Vgl. z. B. BGH NJW 1995, 1025; OLG Köln WM 1996, 2174.

22) Gerade Steuerberater sind in der Vergangenheit teilweise mehr oder weniger verdeckt zum Vertrieb von Immobilienfonds instrumentalisiert worden, vgl. zum Beispiel BGH ZIP 1985, 1001 = EWiR 1985, 541 (Löwe); OLG Hamm, Urt. v. 21.12.1984 - 25 U 103/84.

Schließlich kann sich auch bereits bei der Anbahnung einer Beteiligung eine vertragliche Haftung auf Grund eines Auskunfts- und Beratungsverhältnisses ergeben.<sup>231</sup> Wenn auch die Rechtsprechung bisher bei der Annahme konkludent abgeschlossener „Auskunfts- und Beratungsverträge“ bei geschlossenen Immobilienfonds zurückhaltender als im Bereich des allgemeinen Bankrechts ist, so können doch derartige Vertragsverhältnisse dann in Betracht kommen, wenn zum Beispiel nach den Umständen des Einzelfalls bewusst eine objektive Auswahl unter mehreren Anlagemöglichkeiten und einzelnen Fondsangeboten oder eine objektive Bewertung eines konkreten Angebots in Rede stand oder sogar eine besondere Vergütung für die Beratungsleistung als solche vereinbart wurde. Letzteres gilt selbstverständlich auch für individuell hinzugezogene Berater wie Rechtsanwälte, Steuerberater etc.

Im Hinblick auf die Haftung aus c.i.c. und wegen Verletzung vertraglicher Auskunfts- und Beratungspflichten dürften die zur Prospekthaftung gemachten Kausalitätsüberlegungen entsprechend gelten, so dass im Regelfall der adäquat kausal verursachte Schaden gerade in der Eingehung der Beteiligung liegt und dementsprechend diese wirtschaftlich rückabzuwickeln ist.

### 1.2 Beendigung mit Wirkung ex nunc

Führen bis zum Wirksamwerden des Beteiligungsentschlusses eingetretene Pflichtverletzungen häufig zu einer vollständigen Rückabwicklung, so gilt dies nicht für solche Pflichtverletzungen, welche erst im weiteren Verlauf der Durchführung des Fonds eintreten.

Auch hier kann es bei Fondsgeschäftsrührung, tatsächlich beherrschenden Initiatoren oder Hintermännern und/oder sonstigen Funktionsträgern wie Treuhänder und Mittelverwendungskontrolleur zu Pflichtverletzungen kommen, die eine schwerwiegende Verletzung der organ- und gesellschaftsrechtlichen Treuepflicht und der Gesellschafts- und Funktionsträgerverträge darstellt. Schwerwiegende Pflichtverletzungen in diesem Bereich wie die Veruntreuung von Anlegerkapital etc. führen nach den allgemeinen gesellschaftsrechtlichen Regelungen zu einem außerordentlichen Kündigungsrecht aus wichtigem Grund, wenn es dem Anleger dadurch unzumutbar wird, an seiner Beteiligung weiterhin festzuhalten.

Wann die Schwelle der Unzumutbarkeit überschritten wird, ist wiederum eine Frage des Einzelfalls, bei der eine Fülle von Umständen maßgeblich sein kann. Dabei ist zu berücksichtigen, dass die genannten Pflichtverletzungen als positive Vertragsverletzungen der gesellschaftsrechtlichen Treuepflicht, des Organverhältnisses, eines Dienstvertrages oder anderer Verträge - gegebenenfalls auch als Verträge zugunsten des Anlegers oder jedenfalls mit Schutzwirkung für diesen (§328 BGB oder § 328 BGB analog) - zu Schadensersatzansprüchen der Fondsgesellschaft und/oder des einzelnen Anlegers führen werden. Es muss daher davon ausgegangen werden, dass entsprechend dem „ultima ratio“-Prinzip ein außerordentliches Kündigungsrecht wegen derartiger Pflichtverletzungen nur dann eintritt, wenn unter Berücksichtigung der bestehenden Ausgleichsansprüche trotzdem das weitere Festhalten an der

Beteiligung schwerwiegende Nachteile mit sich bringen wird oder mit sich zu bringen droht. Bei isolierbaren und auf einen abgeschlossenen Tatbestand bezogenen Pflichtverletzungen wird dies weniger der Fall sein als bei Verhaltensweisen, die sich als dauerhaftes Grundmuster im Verhalten eines der maßgeblich Beteiligten darstellen.

Greift ein außerordentliches Kündigungsrecht ein, ist ein entsprechendes Abfindungsguthaben nach den vertraglichen Vereinbarungen und hilfsweise den allgemeinen gesetzlichen Grundsätzen zu ermitteln und auszuzahlen. Auch hier lohnt sich möglicherweise eine genaue Überprüfung, da einige Verträge den ausscheidenden Anleger zu Lasten der Fondsgesellschaft über das tolerierbare Maß hinaus durch Berechnungsmodalitäten, Auszahlungszeitpunkte, Stundungs- und Verzinsungsregelungen etc. benachteiligen. Nach der neueren Rechtsprechung können derartige Regelungen gegebenenfalls gerichtlich durch angemessene Regelungen ersetzt werden.<sup>24^</sup>

Manchmal geben erst nachträglich eingetretene Missstände den Anstoß zu einer umfassenden Prüfung des Beteiligungskonzeptes und der Umstände des Beitritts. Da die vorzeitige Beendigung ex nunc auf Grund der diesbezüglichen zu Gebote stehenden Ansprüche regelmäßig wirtschaftlich ungünstiger als eine komplette Rückabwicklung sein wird, ist es eine vielfach beobachtete Praxis, den Abwicklungsanspruch in erster Linie auf Prospekthaftungsansprüche, Pflichtverletzungen bei der Vertragsanbahnung etc. zu stützen und nur hilfsweise auf Pflichtverletzungen im weiteren Verlauf der Fondsgesellschaft zu rekurrieren, auch wenn vielleicht Schwere und Offenkundigkeit späterer Pflichtverletzungen eine bei den diesbezüglichen Anspruchsvoraussetzungen einfachere Argumentation ermöglichen.

### 1.3 Folgen für die Fondsgesellschaft Die vorbezeichneten Ansätze zielen auf eine Revision der seinerzeit getroffenen

Anlageentscheidung ab und sollen dazu dienen, den erwarteten oder bereits eingetretenen individuellen wirtschaftlichen Schaden des Anlegers auf Grund der Beteiligung an diesem Fonds auszuschalten oder einzugrenzen. Ist der Anleger dabei erfolgreich, geschieht dies - wirtschaftlich gesehen - regelmäßig zu Lasten des Fonds und der Mitgesellschafter.

Der einzelne Anleger kann und soll selbstverständlich eine ihm zu Gebote stehende Rückabwicklung der Beteiligung auch dann ergreifen, wenn nur diese einen größeren wirtschaftlichen Schaden bei ihm verhindern kann. Auf jeden Fall sollte aber überlegt werden, ob im Vergleich aller wirtschaftlichen Folgen einer Rückabwicklung (Höhe des tatsächlich realisierbaren Betrages, Verlust von Steuervorteilen etc.) dieser Weg die vorzugswürdigere Alternative gegenüber einem Festhalten am Beteiligungsentschluss ist, auch wenn der wirtschaftliche Erfolg voraussichtlich nicht in dem Umfange eintreten wird, in dem er ursprünglich prospektiert und angepriesen worden ist. Da - sofern der Immobilienfonds nicht bereits

23) Vgl, z.B. OLG Düsseldorf WM 1996, 1082, 1085; LG Paderborn WM 1996, 1843,1845.

24) BGH DStR 1995, 461.



eindeutig insolvent geworden ist - eine derartige Entscheidung langfristige Prognosen beinhaltet, sollte sie in Ruhe und wohl abgewogen erfolgen.

Für denjenigen, der sich einer größeren Gruppe von Anlegern oder deren Gesamtheit verpflichtet fühlt und deren rechtlicher Berater ist, stellt sich diese Überlegung in verschärftem Maße. „Bröckeln“ einzelne Anleger ab, kann dies zum endgültigen Aus für einen möglicherweise im Übrigen noch sanierungsfähigen Fonds führen, insbesondere wenn dann hinsichtlich der Rückabwicklung ein Wettlauf zur Vollstreckung in vorhandene Vermögenswerte beginnt. Stehen hinreichende Grundlagen, ein überzeugendes weiteres Konzept und geeignete Personen zur Verfügung, kann es deshalb im Gesamtinteresse durchaus der „Königsweg“ sein, eher die weitere Durchrührung des Fonds zu unterstützen, als in ihrer tatsächlichen Realisierbarkeit zweifelhafte Rückabwicklungsansprüche einzelner um jeden Preis durchzusetzen.

## 2. „Sanierung der Beteiligung“

Soweit Schadensersatzansprüche im rechtstechnischen Sinne in Rede stehen, können diese auch „nur“ auf einer Kompensation der wirtschaftlichen Nachteile im Rahmen der als solche bestehen bleibenden Beteiligung gerichtet sein. Dies ist eine Frage der haftungsausfüllenden Kausalität.

Hierbei ist zum einen an die oben genannten Prospekt- und Aufklärungsmängel im Vorfeld des Beteiligungsentschlusses zu denken, soweit diese noch nicht die Schwelle der „wesentlichen Punkte“ im Sinne der Rechtsprechung überschritten haben. Da insoweit nicht die Kausalitätsvermutung hinsichtlich des Beteiligungsentschlusses insgesamt eingreift, kommt als Rechtsfolge nur die Kompensation einzelner Nachteile, regelmäßig durch Ausgleichszahlungen, in Betracht. Auch der von der Rechtsprechung eingeführte weitgehende Verzicht auf den Kausalitätsnachweis zwischen konkretem Mangel und eingetretenem Missstand im Rahmen der Prospekthaftung greift hier nicht. Bei sogenannten „kleinen“ Prospekt- und Beratungsfehlern kann es daher sehr schwierig sein, trotz Bejahung einer Pflichtverletzung einen zuzuordnenden Schadensbetrag zu spezifizieren.

Daneben kommen Ausgleichsleistungen zur wirtschaftlichen Kompensation nachteiliger Beteiligungsverläufe dann in Betracht, wenn die Pflichtverletzungen erst nach dem Beteiligungsentschluss eingetreten sind (nicht: aufgedeckt wurden). Allerdings führt die größere Zahl derartiger Pflichtverletzungen zu Ansprüchen der Fondsgesellschaft insgesamt, welche sich lediglich mittelbar durch eine wirtschaftliche Stärkung des entsprechenden Anteils des Anlegers auswirken werden. Diese Sozialansprüche verdrängen grundsätzlich Individualansprüche, sofern sie wirtschaftlich auf das gleiche Interesse gerichtet sind.<sup>251</sup> Gleichwohl ist nicht ausgeschlossen, dass darüber hinaus durch entsprechende Pflichtverletzungen noch individuelle Schäden bei einzelnen Anlegern bestehen oder die Pflichtverletzungen ihrer besonderen Art nach nur anlegerbezogen sind. Ein solcher Fall könnte sich zum Beispiel ergeben, wenn Sonderbetriebsausgaben beziehungsweise Sonderwerbungskosten des einzelnen Anlegers, welche vertragsge-

mäß von der Gesellschaft und deren Steuerberater im Rahmen der einheitlichen und gesonderten Feststellung erklärt werden sollten und vom Anleger auch fristgerecht mitgeteilt worden waren, gleichwohl nicht angemeldet werden.

Die hier diskutierte „Sanierung der Beteiligung“ als solche steht nach allgemeinen Regeln auch demjenigen Anleger als sogenannter „kleiner Schadensersatz“ zu, der auf Grund der festgestellten Pflichtverletzungen eigentlich auch eine komplette Rückabwicklung als „großen Schadensersatz“ verlangen könnte, statt dessen aber lediglich eine Kompensation des Minderwerts seiner Beteiligung verlangt. Es wurde bereits daraufhingewiesen, dass je nach den individuellen Verhältnissen ein solches Vorgehen bei einem nicht existenzgefährdeten bedrohten Fonds vorzugswürdiger sein kann. Allerdings sind teilweise auch derartige zivilrechtlich als Schadensersatz zu qualifizierende Ausgleichsleistungen auf der Ebene des Anlegers steuerpflichtig, insbesondere wenn sie als Äquivalent für an sich vertraglich geschuldete Leistungen gezahlt werden.<sup>^</sup> In all denjenigen Fällen, in denen von Rechts wegen oder im Rahmen eines Vergleiches lediglich eine Kompensation einzelner wirtschaftlicher Nachteile auf der Ebene des Anlegers vorgenommen wird, ist daher auf Grund der regelmäßig langfristigen und multikausal beeinflussten wirtschaftlichen Entwicklung einer Fondsgesellschaft besonderes Augenmerk auf die zutreffende Definition und Ermittlung des auszugleichenden Schadens zu richten, damit auch die langfristigen Effekte angemessen berücksichtigt werden.

## 3. „Sanierung des Fonds“

Es kann sich schließlich ergeben, dass Pflichtverletzungen der an der Initiierung oder Durchführung des Fonds Beteiligten nur zu Ansprüchen der Fondsgesellschaft insgesamt, also gesellschaftsrechtlich gesprochen zu Sozialansprüchen führen.

Diesbezügliche Ansprüche können sowohl gegenüber internen Funktionsträgern, etwa wegen verdeckter Ausschüttungen und nicht prospektierter „kick-backs“, als auch auf Grund einzelvertraglicher Basis gegenüber den Vertragspartnern der Fondsgesellschaft bestehen. Hier ist zum Beispiel an Ansprüche gegenüber Bauträgergesellschaften, Generalübernehmer und Generalunternehmer, einzelnen bauausführenden Unternehmen, Mietern, Fertigstellungs-, Höchstkosten-, Platzierungs-, Erstvermietungs- und Mietgaranten, aber auch anderen Dienstleistern im Verhältnis zur Fondsgesellschaft wie (innenfinanzierenden) Banken, Rechtsanwälten, Wirtschaftsprüfern etc. zu denken.

Wenn auch die Geltendmachung und Durchsetzung dieser Ansprüche zunächst nicht in die Zuständigkeit einzelner Anleger und ihrer rechtlichen Berater fällt, so sollten diese gleichwohl in die Anlegerberatung bei notleidenden Immobilienfonds miteinbezogen werden. Der hierfür zuständigen Fondsgeschäftsrührung mangelt es gerade in Krisenfällen manchmal an der Durchsetzungsfreudigkeit, insbesondere wenn mit potentiellen Anspruchsverpflichteten persönliche und/oder wirtschaftliche Verflechtungen bestehen und deren „good will“

25) Vgl. etwa BGH NJW 1985, 1900.

26) Vgl. Schmidt, EStG, 15. Aufl., §8 Rz. 5 m. w. N.

noch bei anderen Projekten benötigt wird. Des Weiteren rückt bei derartigen Ansprüchen auch die Frage eines Mitverschuldens auf Seiten der Geschäftsführung wegen mangelhafter Vertragsgestaltung, fehlender Vertragsüberwachung oder Durchsetzung etc. ins Blickfeld, was von dort aus regelmäßig als unerwünschter Nebeneffekt gesehen wird. Schließlich muss auch berücksichtigt werden, dass Erkenntnismöglichkeiten und Qualität der rechtlichen Beratung mancher Fondsgeschäftsführungen eingeschränkt ist und dort auf Grund anderweitig anstehender Probleme im operativen Bereich entsprechende Probleme nicht aufgegriffen und zu Gunsten der Anlegergemeinschaft zeitgerecht durchgesetzt werden.

Kommen derartige Ansprüche in Betracht und wird deren Durchsetzung nicht oder nicht in dem erforderlichen Maße betrieben, bietet sich neben den Möglichkeiten informeller, nachdrücklicher Hinweise hierauf auch die Einberufung einer - außerordentlichen - Gesellschafter- oder Treugeberversammlung an. Es empfiehlt sich dann auch die bereits oben angesprochene vorherige Kontaktaufnahme mit anderen Anlegern und Beiräten etc.

Die zu diskutierenden Tagesordnungspunkte und entsprechenden Beschlussvorschläge sollten so detailliert wie möglich vorbereitet und mit den anderen Beteiligten abgestimmt werden, auch um zu verhindern, dass sich die Fondsgeschäftsführung auf angebliche formelle Mängel bei Einberufungsverlangen berufen kann oder bei der Durchführung einer derartigen Versammlung letztlich nur eine allgemeine Diskussion verschiedener Interessengruppen entsteht, es aber nicht zu konkreten weiterführenden Maßnahmen kommt.

Als ultima ratio bleibt auch die Abberufung der Geschäftsführung aus wichtigem Grund, welche jedoch ebenfalls sinnvollerweise - soweit nicht ohnehin gesellschaftsvertraglich vorgesehen - mit einem entsprechenden Alternativorschlag verbunden sein sollte, damit der Fonds praktisch handlungsfähig bleibt.

Daneben kann auch die direkte Einleitung einer rechtlichen Auseinandersetzung mit gegenüber der Gesellschaft Anspruchsverpflichteten im Wege der actio pro socio oder der actio pro societate in Betracht kommen. In der Rechtsprechung ist inzwischen anerkannt, dass die Gesellschafter von Gesamthandsgemeinschaften derartige direkte Klagen auf Leistung an die Gesellschaft dann erheben können, wenn sich Mitgesellschafter und die Geschäftsführungen pflichtwidrig weigern, entsprechend notwendige Schritte zu unterneh-

27)  
men.

Unter dem Oberbegriff der Sanierung des Fonds ist jedoch nicht nur die - gegebenenfalls streitige - Auseinandersetzung mit pflichtwidrig handelnden Funktionsträgern oder externen Dritten zum Zwecke der Realisierung entsprechender Schadensersatzansprüche etc. zu verstehen. Zumindest im gleichen Maße sollte auch die aktive Kooperation mit gesprächsbereiten Funktionsträgern und Vertragspartnern der Fondsgesellschaft gesucht werden. Mit der Einwirkung auf bestimmte Störfaktoren und der Hoffnung auf Schadensersatzansprüche

wird es in der Regel nicht getan sein. Vielmehr müssen aus den Reihen der Anleger neue unternehmerische Perspektiven geschaffen werden oder diese zumindest mitgetragen werden. Dies kann zum Beispiel bei einem notleidend gewordenen, aber an sich sanierungswürdigen Fonds durch eine Kombination von (freiwilliger) Nachschussverpflichtung auf Grund eines entsprechenden Beschlusses, Abberufung und Auswechslung einzelner Funktionsträger, Geltendmachung von Ersatzansprüchen und einem in Absprache mit den beteiligten Banken geänderten Finanzierungskonzept geschehen, wenn die Anleger bereit sind, sich um ihre notleidend gewordene Immobilienbeteiligung entsprechend zu kümmern und sich dabei wirtschaftlich, steuerlich und rechtlich umfassender Unterstützung zu versichern.

Aus einem erfolgreich sanierten Fonds folgt regelmäßig auch eine wirtschaftlich werthaltige Beteiligung des einzelnen Anlegers mit entsprechenden Renditechancen.

#### IV. Zusammenfassung

Die Anlegerberatung bei notleidenden geschlossenen Immobilienfonds erfordert zunächst eine umfassende Sachverhaltsaufklärung, sowohl bezogen auf den Zeitpunkt und die Umstände des Beteiligungsentschlusses als auch in Bezug auf die weitere Entwicklung von Fonds und Immobilie. Diese muss wirtschaftliche, steuerliche und zivilrechtliche Umstände in gleichem Maße miteinbeziehen. Eine sorgfältige Bestandsaufnahme ist nicht nur Grundlage der weiteren Analyse der sich ergebenden Gesamtsituation und der ihr zu Gebote stehenden rechtlichen Möglichkeiten im Sinne einer Abprüfung einzelner Tatbestandsvoraussetzungen, sondern auch Grundlage einer sorgfältig vorzunehmenden Definition der anzustrebenden Problemlösung einschließlich etwaiger Alternativmöglichkeiten. Erst auf dieser Grundlage sollte die Einschlägigkeit und Durchsetzbarkeit einzelner rechtlicher Ansprüche geprüft werden, die entsprechend den Besonderheiten der hierzu ergangenen Rechtsprechung - teilweise in Abweichung von der allgemeinen Dogmatik - von der Aufhebung und kompletten Rückabwicklung der Beteiligung ex tunc bis zum Ausgleich von Vermögensnachteilen gegenüber der Fondsgesellschaft insgesamt reichen können. Dabei ist stets zu berücksichtigen, dass bestimmte Vorgehensweisen im komplizierten Geflecht zwischen einzelnen Anlegern, Anlegergemeinschaften, Fondsgesellschaft, Funktionsträgern und Vertragspartnern des Fonds zu unterschiedlichen und teilweise gegensätzlichen Folgen führen können. Durch sachgerechtes Handeln können oft noch positive Gesamtlösungen verwirklicht werden, wenn auch nach wie vor der Erfahrungssatz gilt, dass eine gute Immobilie zwar durch einen schlechten Fonds ruiniert werden kann, auch der beste Fonds aber einer überbeurteilten, qualitativ schlechten und an den tatsächlichen Marktbedürfnissen vorbei gebauten Immobilie nicht zum wirtschaftlichen Erfolg verhelfen kann.

---

27) Grundlegend etwa BGHZ 60, 324, 330; BGHZ 65, 15, 21.