

„EXXECNEWSLEGAL“ präsentiert in Zusammenarbeit mit vielen namhaften Anwalts- und Wirtschaftsprüfungskanzleien wichtige rechtliche Themen. Es werden alle redaktionellen Bereiche, Geschlossene Fonds, Investmentfonds, Lebensversicherungen, Vertriebe, Initiatoren (AIFM) und sonstige Rechtsgebiete, die im Zusammenhang mit Finanzdienstleistungen relevant sind, behandelt. Selbstverständlich verfolgen wir auch Anregungen unserer Leser oder bitten die Autoren um Stellungnahme zu Themen, die unsere Leser beschäftigen. Wenden Sie sich einfach an [redaktion@execnews.de](mailto:redaktion@execnews.de).



## ◆ Anlageberatung

Das aktuelle Urteil des Bundesgerichtshofs (BGH) befasst sich – erneut – mit den Treuepflichten von Anlegern in Sanierungsfällen. Auch in dem aktuellen Urteil wird betont, dass die gesellschaftsrechtlichen Treuepflichten zum Nachschuss oder zum Ausscheiden aus der Gesellschaft zwingen können. Trotzdem ist die nicht der Regelfall für den Anleger.

Kommen geschlossene Fonds in eine Schieflage, werden die beteiligten Anleger vielfach mit der „Pflicht“ zu Nachschüssen konfrontiert. Dies können „echte“ Nachschüsse in Form von zusätzlichen Einlagen oder auch Darlehen an die Gesellschaft über die ursprüngliche Einlage hinaus sein; manchmal werden auch „nur“ die bisher erfolgten Ausschüttungen unter Verweis auf die gesetzlich zwingende Regelung des § 172 Abs. 4 HGB zurückgefordert. Die letztgenannte Norm ist zwar grundsätzlich gesetzlich zwingend, sie greift aber nur in besonderen Konstellationen ein. Erstens betrifft sie eigentlich keinen Anspruch im Innenverhältnis zwischen Gesellschaft und Gesellschafter-Anlegern (sondern nur im Verhältnis zwischen Gesellschaftsgläubigern und Gesellschaftern), und zweitens greift sie nur in dem Umfang ein, als bisherige Ausschüttungen tatsächlich nicht aus echtem Gewinn erfolgten, sondern wirtschaftlich gesehen Kapitalrückzahlungen waren. Trotzdem sehen sich vie-

le Anleger – aktuell zum Beispiel gerade auch bei Schiffsfonds – mit ausverhandelten Sanierungsvereinbarungen unter Einbeziehung der finanzierenden Banken konfrontiert, die verbindliche und zum Teil ganz erhebliche Nachschüsse der einzelnen Anleger vorsehen. Richtigerweise werden diese unter dem Vorbehalt eines Gesellschafterbeschlusses gestellt – jedoch oft verbunden mit dem mehr oder weniger deutlichen Hinweis, dass man aufgrund der Treuepflicht ohnehin zur Zustimmung verpflichtet sei und andernfalls zwangsweise aus der Gesellschaft (gegebenenfalls mit negativem Auseinandersetzungsguthaben und deshalb weiterer Nachschusspflicht) entfernt werden könne.

Zur Unterstützung dieser Vorgehensweise wird regelmäßig auf prominente Urteile des BGH hingewiesen, so in der Vergangenheit die Urteile vom 19.10.2009 (Aktenzeichen II ZR 240/08) und vom 25.11.2011 (Aktenzeichen II ZR 122/09). Auch aktuell macht ein neues BGH-Urteil vom 09.06.2015 die Runde (Aktenzeichen II ZR 420/13). Dort wird – liest man allein den Leitsatz und einige Passagen isoliert – wiederum in markigen Worten ausgeführt, dass schon aus der allgemeinen gesellschaftsrechtlichen Treuepflicht – ohne dass es einer besonderen Klausel im Gesellschaftsvertrag bedarf – folgen könne, dass ein Gesellschafter „freiwillig“ seine Zustimmung zu einer Mehrheitsentscheidung

über „Sanieren oder Ausscheiden“ zu geben habe. Wer nicht nachschieße, scheidet zwangsweise aus der Gesellschaft aus.

Übersehen wird dabei allerdings oft der Ausnahmeharakter derartiger Konstellationen. Auch im aktuellen Fall betont der zuständige Senat des BGH, dass sich eine solche Alternative nur „in besonders gelagerten Ausnahmefällen“ stelle. Auch im konkreten Fall stand die (alternativlose) Sanierungsbedürftigkeit der Gesellschaft nicht fest, sondern sie wurde lediglich vom BGH als Revisionsinstanz aus prozessualen Gründen unterstellt. Dazu der BGH: „Revisionsrechtlich ist zu Gunsten der Klägerin deren Sanierungsbedürftigkeit und Sanierungsfähigkeit sowie ein dem Beklagten zuzumutendes Ausscheiden zu unterstellen.“

Auch dieses Urteil ist daher an sich kein Beleg für einen regelmäßigen Automatismus des „Sanierens oder des Ausscheidens“ im Krisenfall zu Lasten der Anleger. Zuvor muss stets geprüft werden, ob tatsächlich eine Sanierungsbedürftigkeit besteht, alle anderen Sanierungsbemühungen keinen Erfolg versprechen – insbesondere auch durch wirtschaftliche Beiträge der übrigen Beteiligten einschließlich der finanzierenden Banken – und schließlich, ob (nur) durch die entsprechenden zusätzlichen Anlegerbeiträge die Sanierung auch mit hoher Wahr-

## ◆ Unser Autor



**Rechtsanwalt**  
Fachanwalt für Steuerrecht  
Fachanwalt für Bank- und  
Kapitalmarktrecht  
Rechtsanwälte Zacher & Partner,  
Köln  
[info@zpanwaelte.de](mailto:info@zpanwaelte.de)

scheinlichkeit gelingen wird. Schließlich spricht der BGH noch von dem weiteren Prüfstein der Zumutbarkeit für die Anleger. Die Hürden sind also durchaus recht hoch. Dies bedeutet nicht, dass in besonderen Krisenfällen derartige Sanierungspläne keine Berechtigung haben, wenn alle Möglichkeiten ausgeschöpft wurden und auch alle Beteiligten mit ins Boot geholt werden. Als „Standardbegründung“ taugt jedoch auch das neue BGH-Urteil nicht, da es letztlich nur die Rechtsfolgen bei einem – hier unterstellten – bestimmten Ausnahmesachverhalt regelt. Ob dieser eingreift, sollte im Vorfeld kritisch und mit Blick auf mögliche Alternativen von Geschäftsführung, Treuhändern und Beiräten geprüft und auch von Anlegern im Einzelfall kritisch hinterfragt werden.