



BUNDESGERICHTSHOF

IM NAMEN DES VOLKES

URTEIL

II ZR 275/17

Verkündet am:
19. Februar 2019
Ginter
Justizangestellte
als Urkundsbeamtin
der Geschäftsstelle

in dem Rechtsstreit

Nachschlagewerk: ja

BGHZ: nein

BGHR: _____ ja

BGB § 311 Abs. 2

Zur Aufklärungspflicht gegenüber einem Anleger vor der Zeichnung einer Fondsbeteiligung als Private Placement für qualifizierte Investoren, wenn am letzten Zeichnungstag die in den Informationsunterlagen genannte angestrebte Zeichnungssumme nicht erreicht wurde.

BGH, Urteil vom 19. Februar 2019 - II ZR 275/17 - OLG Hamburg
LG Hamburg

Der II. Zivilsenat des Bundesgerichtshofs hat auf die mündliche Verhandlung vom 19. Februar 2019 durch den Vorsitzenden Richter Prof. Dr. Drescher, die Richter Wöstmann, Born, Sunder und V. Sander

für Recht erkannt:

Auf die Revision der Beklagten wird das Urteil des 13. Zivilsenats des Hanseatischen Oberlandesgerichts in Hamburg vom 19. Juli 2017 aufgehoben.

Die Sache wird zur neuen Verhandlung und Entscheidung, auch über die Kosten des Revisionsverfahrens, an das Berufungsgericht zurückverwiesen.

Von Rechts wegen

Tatbestand:

- 1 Der Kläger beteiligte sich an der M. GmbH & Co. KG. Die Beitrittserklärung wurde am 14. November 2007 unterschrieben und auf den 31. Oktober 2007 rückdatiert. Die Beteiligungssumme betrug 350.000 \$. Der ehemalige Beklagte zu 3, der für die Beklagte zu 4 handelte, vermittelte die Beteiligung. Der Kläger zeichnete die Beitrittserklärung nach einem Vermittlungsgespräch mit dem

ehemaligen Beklagten zu 3 und der Entgegennahme des M.

Memorandum, der Investorenpräsentation sowie des Produktflyers. Die Beklagte zu 1 war Gründungskommanditistin und Generalvermittlerin des streitgegenständlichen Fonds. Die Beklagte zu 2 war Gründungskommanditistin der Fondsgesellschaft und zugleich Anteilstrehänderin. Gesellschaftszweck war ausschließlich, sich an der M. S.A., einer

Gesellschaft Luxemburgischen Rechts, zu beteiligten, die ihrerseits in Vermögensgegenstände der maritimen Wirtschaft investieren sollte. Das Ende der Anwerbe-/Zeichnungsphase, das sog. final closing, der Beteiligungsgesellschaft M. GmbH & Co. KG war für

den 31. Oktober 2007 vorgesehen. Die Mindestzeichnungssumme der Beteiligung betrug 350.000 \$ und wurde als Private Placement für qualifizierte Investoren beworben. Im Quartalsbericht der M. AG von November 2007 wurde zur Beteiligung ausgeführt, dass der Platzierungsverlauf hinter den Erwartungen zurückgeblieben sei, aber trotzdem 150 bis 200 Mio. \$ eingeworben worden seien und damit alle bislang geplanten Projekte voll umfänglich finanziert werden könnten. Am 26. September 2007 seien im first closing Zusagen von 100 Mio. \$ gegeben worden. Weitere Zusagen würden im second closing in den kommenden Tagen erwartet, so dass die Investitionsphase mit insgesamt 150 bis 200 Mio. \$ zeitnah beginnen könne. Als Begründung für den schleppenden Verlauf wurde angegeben, dass die Subprime-Krise indirekt Effekte auf die Ansprache institutioneller Investoren im Bankenbereich hervorgerufen habe. Auch das Angebot von Banken sei rückläufig, die Projektfinanzierungen zur Verfügung gestellt hätten. Es würden jedoch keine signifikanten Auswirkungen auf das Geschäftsmodell erwartet.

- 2 Der Kläger macht unter anderem geltend, dass er über die schleppende Produktplatzierung nicht aufgeklärt worden sei und verlangt die Rückabwicklung der Beteiligung.

3 Das Landgericht hat die Beklagten zu 1, 2 und 4 gesamtschuldnerisch verurteilt, an den Kläger 350.000 \$ nebst Zinsen, Zug um Zug gegen Übertragung der Kommanditbeteiligung zu zahlen, und hat festgestellt, dass die Beklagte zu 1, 2 und 4 sich in Annahmeverzug befänden. Die weitergehende Klage hat es abgewiesen.

4 Die hiergegen gerichtete Berufung der Beklagten ist erfolglos geblieben. Mit der vom Bundesgerichtshof zugelassenen Revision verfolgen sie ihren Klageabweisungsantrag weiter.

Entscheidungsgründe:

5 Die Revision hat Erfolg.

6 I. Das Berufungsgericht hat ausgeführt, dass die Beklagten zu 1 und 2 aufgrund ihrer Stellung als Gründungskommanditisten die Pflicht gehabt hätten, dem Kläger ein zutreffendes Bild über das Beteiligungsobjekt zu vermitteln und über alle für seine Entscheidung wesentlichen Umstände aufzuklären. Die Aufklärungspflichten der Beklagten zu 1 und 2 seien nicht deshalb geringer, weil eine gesetzliche Pflicht zur Erstellung eines Prospektes nicht bestanden habe. Das dem Kläger übergebene Private Placement Memorandum sei in einem wesentlichen Punkt überholt und daher durch eine schriftliche Berichtigung oder auch einen mündlichen Hinweis richtigzustellen gewesen. In der Investorenpräsentation sei an prominenter Stelle im "Überblick" als Umfang angegeben: "Zielsetzung \$ 250 Mio.". Als voraussichtlicher Zeitplan sei notiert gewesen: "first closing geplant für den 26. September 2007; final closing am 31. Oktober 2007".

7 Als verfügbare Anfangsinvestments seien 14 Schiffbau- bzw. Werksprojekte angeführt gewesen, deren Gesamtvolumen sich auf 522 Mio. \$ summiert hätte, wovon 60 % bis 80 % durch Eigenkapital hätten finanziert werden sollen. Im Flyer sei schon auf dem Deckblatt als Datum des Final closing der 31. Oktober 2007 genannt. Weiter sei von einer schon reservierten Investition in sechs Schiffe mit einem Investitionsvolumen von 287 Mio. \$ bei einem dafür erforderlichen Eigenkapital von 90 Mio. \$ die Rede gewesen, was rund einem Drittel des geplanten Gesamtinvestitionsvolumens entsprochen habe. Im Rahmen eines schon geplanten Second-Investments sei von neun weiteren Schiffsneubauten und dem Ankauf von fünf Reefern mit einem weiteren Volumen von 522 Mio. \$ die Rede gewesen. Schließlich sei im Private Placement Memorandum zum letzten Zeichnungstag angegeben, dass dies "erwartungsgemäß der 31. Oktober 2007" sein werde. Die auch in der Investorenpräsentation enthaltenen Angaben zum Anfangsinvestment seien dort genannt. Es werde ausgeführt, dass zur Erreichung des Zielfondsvolumens von 250 bis 350 Mio. \$ Aktien emittiert werden sollten und durch dieses Angebot eine Eigenkapitaleinwerbung zwischen 250 und 350 Mio. \$ erwartet werde. Weiter sei auf die Möglichkeit hingewiesen, dass es der Gesellschaft nicht gelingen könne, die erwarteten 250 Mio. \$ zu beschaffen, wodurch sich die Investitionssumme verringern könne. Es sei angeführt, dass nach dem ersten Zeichnungsschluss zum 26. September 2007 neue Zeichnungen bis zum 31. Oktober 2007 akzeptiert würden. Neuaktien könnten bis zum 31. Oktober 2007 ausgegeben werden. Wenn schon zuvor eine Zeichnungssumme von 350 Mio. \$ erreicht werde, werde die Zeichnung zu diesem Teil geschlossen.

8 Deshalb habe es den Beklagten zu 1 und 2 obliegen, den Kläger sachgerecht über den Verlauf der Platzierung der Anlage zu informieren. Die Darstellung in den Unterlagen habe den Eindruck vermittelt, dass bis zum Final closing per 31. Oktober 2007 tatsächlich das Zielvolumen von jedenfalls 250 Mio. \$ er-

reicht worden sei bzw. eingeworben werden würde. Zwar sei nicht von einer Mindestsumme an eingeworbenem Eigenkapital in dem Sinne die Rede, dass das Projekt bei einem Fehlen dieser Marke nicht durchgeführt würde, und es sei vielmehr auf das Risiko eines Verfehlens dieser Summe hingewiesen worden. Insbesondere die Angaben zu den beabsichtigten Investments hätten dem Leser jedoch den Eindruck vermittelt, dass die genannten 250 Mio. \$ nur der untere Erwartungswert seien und die im Private Placement Memorandum erwähnten 350 Mio. \$ an Eigenkapital der tatsächlich zu erwartende Wert gewesen sei. Bei einem erwarteten Gesamtvolumen allein des schon konkret ins Auge gefassten Investments von 522 Mio. \$ habe selbst bei einem mittleren Eigenkapitaleinsatz von nur 30 % bereits ein Betrag von 157 Mio. \$ eingesetzt werden müssen. Für ein Gesamtinvestitionsvolumen von knapp 900 Mio. \$ hätten 300 Mio. \$ eingeworben werden müssen. Die Beklagten zu 1 und 2 hätten deshalb darauf hinweisen müssen, dass bei der Zeichnung durch den Kläger am 14. November 2007 die erwartete Mindestsumme um fast genau 10 % verfehlt worden gewesen sei.

9 Ebenso sei auch ein Hinweis auf den stockenden Platzierungsverlauf geschuldet. Gerade für einen Privatanleger sei von höchstem Interesse, dass die in erster Linie adressierten institutionellen Anleger zurückhaltender gewesen seien als von dem kapitalsuchenden Fonds erwartet. Den Beklagten zu 1 und 2 habe klar sein müssen, dass auch ein erfahrener Privatanleger aus einer solchen Zurückhaltung der professionellen Investoren Rückschlüsse auf Qualität, Chancen und Risiken des Investments ziehen würde, da diese aus seiner Sicht deutlich besseren Zugang zu relevanten Informationen hätten als er selbst. Auch wenn die Fachleute der M. -Gruppe zu der Einschätzung gelangt seien, dass diese Zurückhaltung in erster Linie der Subprime-Krise geschuldet gewesen sei, die nur indirekte Effekte auf institutionelle Anleger im Bereich der Schifffahrt und Banken gehabt habe, so sei der fragliche Hinweis damit nicht

entbehrlich. So sei auch für die M. -Gruppe ersichtlich gewesen, dass die Krise auf das Investitionsverhalten der für dieses Investment in Frage kommenden Anleger durchgeschlagen gehabt habe, was sich im stockenden Platzierungsverlauf abgebildet habe. Ein weiterer Grund für diese Zurückhaltung werde in der von diesen Investoren offenbar geteilten Einschätzung der M.

AG gelegen haben, dass Projektfinanzierungen schwieriger geworden seien. Es könne dahingestellt bleiben, ob die Krisensignale allein bereits eine Hinweispflicht ausgelöst hätten. Die Beklagten hätten mit der Kenntnis der stockenden Zeichnung des Projekts konkrete Kenntnis von Tatsachen gehabt, die den Rückschluss zugelassen hätten, dass die Subprime-Krise sich bereits negativ auf das Projekt ausgewirkt gehabt habe. Davon sei dem Kläger nichts bekannt gewesen, der vielmehr davon ausgehen dürfe, dass per 31. Oktober 2007 tatsächlich zumindest 250 Mio. \$ eingeworben gewesen seien.

10 Auch die Beklagte zu 4 hafte dem Kläger. Dies folge aus dem zwischen ihr und dem Kläger zustande gekommenen Anlagevermittlungsvertrag. Danach schulde der Vermittler eine richtige und vollständige Information über die Punkte der von ihm vermittelten Anlage, die für den Anleger von besonderer Bedeutung seien. Hierzu gehöre die Information über den Verlauf der Platzierung des Projekts. Nach seinen eigenen Angaben habe der Beklagte zu 4 dem Kläger zudem erklärt, dass seine - nach dem closing erfolgende - Beteiligung möglich geworden sei, da ein Anleger zurückgetreten gewesen sei, weshalb sich der Kläger nur habe beteiligen können. Daraus habe dieser nur den Schluss ziehen können, dass die Platzierung des Fonds erfolgreich verlaufen sei.

11 II. Die Ausführungen des Berufungsgerichts halten den Angriffen der Revision nicht stand. Mit der vom Berufungsgericht gegebenen Begründung kann eine Haftung der Beklagten nicht angenommen werden.

12

1. Der aufklärungspflichtige Altgesellschafter hat einem Beitrittsinteressenten vor dessen Beitrittsentscheidung ein zutreffendes Bild über das Beteiligungsobjekt zu vermitteln und ihn über alle Umstände, die für seine Anlageentscheidung von wesentlicher Bedeutung sind oder sein können, insbesondere über die mit der angebotenen speziellen Beteiligung verbundenen Nachteile und Risiken verständlich und vollständig aufzuklären. Diese Pflicht trifft auch den Anlagevermittler (BGH, Urteil vom 1. Dezember 2011 - III ZR 56/11, ZIP 2012, 135 Rn. 9 mwN). Der aufklärungspflichtige Altgesellschafter, der sich für die vertraglichen Verhandlungen über einen Beitritt eines Vertriebs bedient und daher diesem oder von diesem eingeschalteten Untervermittlern die von ihm geschuldete Aufklärung des Beitrittsinteressenten überlässt, haftet über § 278 BGB für deren unrichtige oder unzureichende Angaben (st. Rspr., BGH, Urteil vom 17. April 2018 - II ZR 265/16, NJW-RR 2018, 873 Rn. 30 mwN). Dabei begründet nicht schon jede unrichtige oder fehlende Angabe die Haftung des Vertragspartners. In einem die Haftung ausschließenden Sinne richtig und vollständig müssen die Angaben sein, die für die Anlageentscheidung erheblich sind. Der Anleger darf erwarten, dass er ein zutreffendes Bild über das Beteiligungsobjekt erhält, d.h., dass er über alle Umstände, die für seine Entscheidung von wesentlicher Bedeutung sind oder sein können, sachlich richtig und vollständig unterrichtet wird, insbesondere über die Tatsachen, die den Vertragszweck vereiteln können (BGH, Urteil vom 21. Oktober 1991 - II ZR 204/90, BGHZ 116, 7, 12). Entscheidend ist dabei, nicht die einzelne Tatsache für sich genommen zu betrachten, sondern - insbesondere bei einer Aufklärung durch Prospekt - ob das Gesamtbild von den Verhältnissen des Unternehmens vollständig und richtig dargestellt wird (BGH, Urteil vom 27. Februar 2018 - II ZR 193/16, juris Rn. 11).

- 13 2. Das Berufungsgericht geht im Ausgangspunkt rechtlich zutreffend davon aus, dass eine verminderte Aufklärungspflicht der Beklagten nicht deshalb angenommen werden kann, weil die Anlage nicht gesetzlich prospektpflichtig war. In diesen Fällen ist gleichwohl eine hinreichende Aufklärung des Anlegers erforderlich (vgl. BGH, Urteil vom 3. Dezember 2007 - II ZR 21/06, ZIP 2008, 412 Rn. 7).
- 14 3. Der rechtlichen Nachprüfung nicht stand hält jedoch die Auffassung des Berufungsgerichts zu den Anforderungen an die Aufklärung eines Anlegers im Hinblick auf den Platzierungsverlauf und das Verfehlen der einzuwerbenden Summe um 10 % zum Stichtag 31. Oktober 2007. Insoweit hat es die Anforderung an die Aufklärungspflicht der Beklagten überspannt.
- 15 a) Soweit das Berufungsgericht den Inhalt des Flyers, des Memorandums und der Investorenpräsentation ausgelegt und bewertet hat, kann der Bundesgerichtshof eine eigene Auslegung vornehmen, da wie bei einem Prospekt ein Bedürfnis für eine einheitliche Auslegung besteht (st. Rspr., BGH, Urteil vom 27. Februar 2018 - II ZR 193/16, juris Rn. 11 mwN).
- 16 b) Nicht tragfähig ist zunächst die Auffassung des Berufungsgerichts, aufgrund der schriftlichen Unterlagen sei der unzutreffende Eindruck vermittelt worden, dass zum 31. Oktober 2007 jedenfalls 250 Mio. \$ eingeworben werden würden, obwohl dieser Betrag an dem Stichtag um fast genau 10 % verfehlt worden sei. Die schriftlichen Unterlagen waren auch für den Kläger erkennbar vor dem 31. Oktober 2007 erstellt worden und konnten damit aus der Sicht eines Anlegers lediglich die Erwartung des Fonds wiedergeben, in welcher Höhe Eigenkapital eingeworben werden würde bzw. könnte. Dementsprechend musste dem Kläger klar sein, dass die dort angegebenen Zahlen lediglich Prognosen waren und nicht als Mindestsumme angesehen werden konnten. Dies wird un-

terstrichen durch die Angabe in den Unterlagen, dass das Risiko des Verfehlens der angestrebten Summe an Eigenkapital bestehe. Ein Verfehlen der angestrebten eingeworbenen Summe um ca. 10 %, wie das Berufungsgericht festgestellt hat, war nach den schriftlichen Unterlagen jedenfalls ohne Hinzutreten weiterer Umstände nicht gesondert aufklärungsbedürftig.

17 Ein anderer Schluss kann auch nicht aus dem vom Kläger behaupteten und vom Berufungsgericht unterstellten Umstand gezogen werden, dass der ehemalige Beklagte zu 3 dem Kläger erklärt habe, dass die - nach dem final closing erfolgende - Beteiligung des Klägers nur möglich geworden sei, weil ein anderer Anleger zurückgetreten gewesen sei. Diese Erklärung kann auch ihren Sinn in der Zeichnungsmöglichkeit für den Kläger nach dem final closing gehabt haben.

18 c) Das Verfehlen des Ziels der Einwerbung der angestrebten Zeichnungssumme von 250 Mio. \$ war als solches für sich genommen nicht aufklärungsbedürftig. Entscheidend ist nach der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs die Darstellung des Gesamtbildes von den Verhältnissen des Unternehmens und von besonderer Bedeutung für den Anleger die Risiken und die Chancen der Anlage. Wenn die angestrebte Zeichnungssumme von 250 Mio. \$ nicht erreicht wird und dies auf Chancen oder Risiken des Projekts relevante Auswirkungen hat, ist es aufklärungsbedürftig. Ist dies jedoch nicht der Fall, weil das Fondsprojekt mit weniger Anlegern bei geringerem Kapitaleinsatz mit gleichwohl gleicher Rendite und ohne Erhöhung der Risiken durchgeführt werden kann, ist dieser Umstand für den Anleger regelmäßig nicht von Bedeutung für die Anlageentscheidung. Nach den Angaben im Quartalsbericht vom November 2007 der M. AG konnte auch bei einem Verfehlen der erwarteten Mindestsumme an eingeworbenem Kapital das Projekt durchgeführt werden. Dass das Unterschreiten der angestrebten Zeichnungssumme von

250 Mio. \$ um ungefähr 10 %, auf Chancen und Risiken der Anlage erhebliche Auswirkungen hatte, stellt das Berufungsgericht nicht fest.

19 d) Soweit das Berufungsgericht darauf abstellt, dass die Subprime-Krise indirekte Effekte auf institutionelle Anleger im Bereich der Schifffahrt und Banken gehabt habe, zur Zurückhaltung institutioneller Anleger bei der Investition in den vom Kläger gezeichneten Fonds auch wegen schwieriger gewordener Projektfinanzierungen geführt habe und hieraus eine geringere Qualität, geringere Chancen und höhere Risiken für die Investition in die M.

GmbH & Co. KG abgeleitet hat, hält dies revisionsrechtlicher Nachprüfung nicht stand.

20 Aus der Zurückhaltung institutioneller Anleger kann nicht geschlossen werden, dass die Qualität, Chancen oder Risiken sich ungünstig für die Anleger verändert hätten. Das Berufungsgericht nimmt auf den Quartalsbericht der M. AG 3. Quartal 2007, S. 6 Bezug. Hieraus ergeben sich jedoch gerade keine besonderen Risiken, geringere Chancen oder eine geringere Qualität einer Anlage in dem Fonds. Vielmehr ist dort ausgeführt, dass wegen der Subprime-Krise institutionelle Anleger nicht in erwarteter Weise in den Fonds investiert hätten. Die Subprime-Krise habe nicht den Schiffsmarkt betroffen, sondern den US-amerikanischen Hypothekenmarkt. Die daraus resultierende Krise im Finanzsektor lässt nicht ohne weiteres darauf schließen, dass die institutionellen Anleger wegen eines besonderen Risikos, geringerer Chancen oder Qualität von Investments in den hier in Rede stehenden Fonds Abstand genommen hätten, sondern kann auch bedeuten, dass lediglich wegen geringerer zur Verfügung stehender Liquidität eine Zurückhaltung der institutionellen Anleger vorgelegen haben kann. Insbesondere ist in dem Quartalsbericht ebenfalls ausgeführt, dass alle bislang geplanten Schifffahrtsprojekte vollumfänglich finanziert werden könnten und keine signifikanten Auswirkungen auf das Ge-

schäftsmodell aufgrund der Subprime-Krise erwartet würden. Eine unzutreffende Chancen- oder Risikoeinschätzung im Hinblick auf die Zurückhaltung der institutionellen Anleger und eine darauf gegründete besondere Aufklärungspflicht ergeben sich daraus nicht. Weitere Risiken aufgrund des Zeichnungsverlaufs, die eine Aufklärungspflicht begründen könnten, stellt das Berufungsgericht nicht fest.

- 21 III. Da nach den bisher vom Berufungsgericht getroffenen Feststellungen eine Verurteilung der Beklagten wegen Verletzung ihrer Aufklärungspflichten nicht Bestand hat, das Berufungsgericht die weiteren gerügten Aufklärungspflichtverletzungen aber noch nicht geprüft hat, ist das Berufungsurteil aufzuhe-

ben und mangels Entscheidungsreife an das Berufungsgericht zurückzuverweisen (§ 563 Abs. 1 Satz 1, § 562 Abs. 1 ZPO).

Drescher

Wöstmann

Born

Sunder

V. Sander

Vorinstanzen:

LG Hamburg, Entscheidung vom 15.01.2016 - 318 O 66/14 -

OLG Hamburg, Entscheidung vom 19.07.2017 - 13 U 21/16 -