



# BUNDESGERICHTSHOF

## IM NAMEN DES VOLKES

### URTEIL

III ZR 254/15

Verkündet am:  
12. Oktober 2017  
K i e f e r  
Justizangestellter  
als Urkundsbeamter  
der Geschäftsstelle

in dem Rechtsstreit

Nachschlagewerk: ja  
BGHZ: nein  
BGHR: ja

---

BGB § 280 Abs. 1 Satz 1

Es ist regelmäßig nicht erforderlich, dass im Prospekt eines Private-Equity-Dachfonds auch die genaue Höhe der bei den jeweiligen Zielfonds anfallenden Kosten (hier: Managementfees) angegeben ist. Dies gilt auch, wenn bei dem als Teil-Blind-Pool ausgestalteten Dachfonds bereits einzelne Zielfonds ausgewählt sind, in die investiert werden soll.

BGH, Urteil vom 12. Oktober 2017 - III ZR 254/15 - OLG Karlsruhe

LG Heidelberg

Der III. Zivilsenat des Bundesgerichtshofs hat auf die mündliche Verhandlung vom 12. Oktober 2017 durch die Richter Seifers und Reiter sowie die Richterinnen Dr. Liebert, Pohl und Dr. Arend

für Recht erkannt:

Auf die Revision der Beklagten und der Streithelferin wird das Urteil des Oberlandesgerichts Karlsruhe - 17. Zivilsenat - vom 14. Juli 2015 aufgehoben.

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

Von Rechts wegen

#### Tatbestand

- 1 Die Klägerin begehrt von der Beklagten aus eigenem und abgetretenem Recht ihres Ehemannes und ihres Sohnes Schadensersatz wegen behaupteter fehlerhafter Anlageberatung.
- 2 In Streit stehen Beteiligungen der Klägerin und ihrer Angehörigen an dem von der Streithelferin der Beklagten initiierten Dachfonds "König & Cie. International Private Equity GmbH & Co. KG" (INPEQ).

- 3 Nach einem Gespräch mit dem Zeugen D. , einem Mitarbeiter der Beklagten, zeichneten der von dieser seit 2001 in Vermögensanlagen beratene Ehemann der Klägerin und deren Sohn am 14. April 2006 Fondsbeteiligungen über jeweils 250.000 € zuzüglich Agio. Am 18. November 2006 beteiligte sich auch die Klägerin mit 250.000 € zuzüglich Agio an dem Fonds.
- 4 Laut Emissionsprospekt sollte der Dachfonds in "voraussichtlich fünf bis zwölf" Private-Equity-(Unternehmensbeteiligungs-)Zielfonds investieren. Vier der Zielfonds waren bereits im Prospekt benannt. Weitere zwei wurden nach dessen Herausgabe bis zum Zeichnungszeitpunkt ausgewählt. Letztlich beteiligte sich der Dachfonds an vierzehn Zielfonds.
- 5 Nach dem Prospekt sollten 90,26 % des Kommanditkapitals ohne Agio (27.118.240 €) in die Zielfonds "inkl. Nebenkosten" investiert werden, während insgesamt 9,74 % als "Fondsabhängige Kosten" ausgewiesen wurden (S. 13). Ferner enthielt der Prospekt den Hinweis, dass zunächst sämtliche weichen Kosten und Gebühren sowie die laufenden Kosten des INPEQ-Dachfonds "und der Zielfonds" erwirtschaftet werden müssten (S. 21). Zu letzteren war ausgeführt, dass "neben der Managementfee, die der Manager des Zielfonds für die Verwaltung und Anlage der Mittel vom Limited Partner (Investor)" erhalte, auch "eine Gewinnbeteiligung", der so genannte "Carried Interest" an diesen abzuführen sei, der bei Erreichung eines bestimmten Mindestgewinns "einen branchenüblichen Anteil von 20 % am Gewinn" ausmache (S. 56). Genauere Angaben zur Höhe der Kosten der Zielfonds enthielt der Prospekt nicht. Vielmehr wurde darauf verwiesen, dass ausführliche Informationen zu Managementfees und Kosten der vier bereits ausgewählten Zielfonds bei diesen angefordert werden könnten (S. 57, 59, 61).

6 Das Landgericht hat der Klage im Wesentlichen stattgegeben und sie nur hinsichtlich des begehrten Ersatzes entgangenen Anlagegewinns abgewiesen. Auf die Berufung der Beklagten hat das Oberlandesgericht - unter Zurückweisung des Rechtsmittels im Übrigen - das erstinstanzliche Urteil lediglich im Kostenpunkt abgeändert und den Zahlungsausspruch nach Teilerledigung klarstellend neu gefasst. Die den Anlagegewinn betreffende Anschlussberufung der Klägerin hat es zurückgewiesen und ihren in der Berufungsinstanz klageerweiternd gestellten Feststellungsanträgen stattgegeben.

7 Mit ihrer vom Senat zugelassenen Revision erstreben die Beklagte und ihre Streithelferin die Abweisung der Klage.

#### Entscheidungsgründe

8 Die als einheitliches Rechtsmittel zu behandelnde Revision der Beklagten und der Streithelferin (vgl. nur BGH, Beschluss vom 24. Januar 2006 - VI ZB 49/05, NJW-RR 2006, 644, 645 mwN) führt zur Aufhebung des angefochtenen Urteils und zur Zurückverweisung der Sache an das Oberlandesgericht.

#### I.

9 Das Berufungsgericht hat sich der landgerichtlichen Auffassung angeschlossen, dass ein Anlageberatungsvertrag jedenfalls mit dem Ehemann der Klägerin zustande gekommen sei. Dabei komme es nicht darauf an, ob ein solcher Vertrag - wie die Vorinstanz zu Recht angenommen habe - bereits 2001 als Rahmenvereinbarung des Inhalts abgeschlossen worden sei, dass die Be-

klagte beziehungsweise der für sie tätige Zeuge D. mit ausgesuchten Anlagen auf die Familie des Ehemanns der Klägerin zukommen sollte. Denn spätestens bei dem der Zeichnung vorausgehenden Gespräch am 14. April 2006 sei ein Beratungsvertrag mit den beiden Zedenten geschlossen worden. Gleiches gelte hinsichtlich der Zeichnungsentscheidung der Klägerin vom 18. November 2006, die infolge der Abtretung Inhaberin aller Ansprüche geworden sei.

10 Die Beklagte habe ihre Pflicht zu objektgerechter Beratung verletzt, indem sie weder mündlich noch schriftlich über die - zusammen mit den Weichkosten auf Dachfondsebene - 15 % des Anlagekapitals übersteigenden Kosten auf Zielfondsebene informiert habe. Es gehöre aber zu den für die Anlageentscheidung bedeutsamen Umständen, wenn in dem Gesamtaufwand für eine Anlage erheblich überdurchschnittliche Innenprovisionen steckten. Über einen Abfluss dieser Art und dieses Ausmaßes müsse der Anleger unterrichtet werden. Der Zeuge D. habe erstinstanzlich ausgesagt, über Kosten bei den Zielfonds gar nicht gesprochen zu haben. Auch die Prospektangaben dazu seien unvollständig gewesen, weshalb dahinstehen könne, ob - was streitig ist - der Prospekt rechtzeitig übergeben worden sei. Offen bleiben könne auch, ob bei einem Teil-Blind-Pool-Dachfonds, bei dem noch nicht alle Zielfonds feststünden, eine Aufklärung über die Höhe der auf Zielfondsebene entstehenden Kosten unmöglich sei oder nicht wenigstens ihre branchenübliche Höhe angegeben werden müsse. Denn jedenfalls hätten die Managementfees der zum Zeichnungszeitpunkt bereits ausgewählten sechs Zielfonds erfragt und angegeben werden können. Unter Zugrundelegung des Beklagtenvortrags, dass die Kosten pro Zielfonds marktüblich jährlich 1,5 bis 2 % - bei den erworbenen Zielfondsbeteiligungen zuletzt durchschnittlich 1,42 % - des gezeichneten Kapitals "von 30.045.000 €" betrügen, ergäben sich neben den Kosten auf Dachfondsebene von 9,74 % zusätzlich ermittelbare Managementfees auf Zielfondsebene

"von 8,52 % (6 x 1,42 %)". Damit hätten zum Zeichnungszeitpunkt "bereits Weichkosten von mindestens 18,26 %" festgestanden, über die nicht aufgeklärt worden sei. Die Behauptung der Streithelferin in ihrem nicht nachgelassenen Schriftsatz vom 9. Juli 2015, die mitgeteilten 1,42 % bezögen sich nicht auf das gesamte gezeichnete Kapital, sondern lediglich auf das des jeweiligen Zielfonds, sei nach § 296a Satz 1 ZPO nicht zuzulassen. Die weiter vertretene Ansicht, die 15 %-Grenze gelte nur für vom Vermittler selbst vereinnahmte Innenprovisionen, sei unzutreffend. Dem stehe nicht entgegen, dass der Verwaltungsvergütung - anders als der Innenprovision - ein Wert für die Anleger, nämlich die Verwaltung der Fonds, gegenüberstehe. Denn der Anlageinteressent müsse entscheiden können, ob der durch die - mit der Managementfee vergütete - professionelle Fondsverwaltung voraussichtlich erzielte Gewinn die Kosten übersteige und die Anlage für ihn rentabel sei. Um dies einschätzen zu können, müsse er zwar nicht über die Höhe jeder einzelnen Kostenposition, wohl aber über deren 15 % übersteigende Gesamthöhe aufgeklärt werden.

- 11            Eine weitere Beratungspflichtverletzung bestehe darin, dass der Zeuge D. unzutreffend über das Risiko eines Totalverlusts aufgeklärt habe. Der Zeuge habe nach eigenen Angaben bei dem Gespräch im April 2006 nicht nur unter Hinweis auf eine Studie, wonach das Verlustrisiko bei Dachfonds bei nur 1 % liege, erklärt, es sei unwahrscheinlich, dass die Unternehmen, in die die Zielfonds investierten, mehrheitlich insolvent würden. Er habe "vielmehr anhand der Anlage B 10 verdeutlicht, dass das Totalausfallrisiko bei Dachfonds bei 0 % anzusiedeln sei", was schlicht falsch sei und die entgegenstehenden Prospektangaben (S. 17) zum Bestehen eines Totalverlusts entwerte.

12 Zu Recht habe das Landgericht auch die Kausalität der unterlassenen Aufklärung über die Kosten bei den Zielfonds für die getroffenen Anlageentscheidungen bejaht. Die von der insoweit darlegungs- und beweispflichtigen Beklagten vorgetragene Umstände genügen zur Widerlegung der Vermutung aufklärungsrichtigen Verhaltens nicht. Allein der Hinweis auf die vor oder nach den streitgegenständlichen Zeichnungen liegenden Beteiligungen der Familie der Klägerin an weiteren Private-Equity-Fonds sei für sich genommen nicht geeignet, eine fehlende Kausalität zu begründen. Denn es sei - wie vom Landgericht zutreffend ausgeführt - weder vorgetragen noch ersichtlich, dass bei diesen ebenfalls die 15%-Grenze übersteigende weitere Kosten angefallen seien und dass dieser Umstand bei Zeichnung bekannt gewesen oder später bekannt geworden sei. Gleiches gelte für das Totalverlustrisiko.

## II.

13 Das angefochtene Urteil hält im Ergebnis der rechtlichen Prüfung nicht stand.

14 1. Das Berufungsgericht ist zunächst rechtsfehlerfrei davon ausgegangen, dass der Klägerin auch hinsichtlich ihrer eigenen Anteilszeichnung grundsätzlich Ansprüche aus einem Anlageberatungsvertrag mit der Beklagten zustehen können. Diese Annahme steht - entgegen der Auffassung der Beklagten - weder im Widerspruch zum unstreitigen Sachverhalt noch zum beiderseitigen Parteivorbringen. Zwar ist der Zeichnung vom 18. November 2006 unbestritten kein persönliches Beratungsgespräch zwischen der Klägerin und dem Zeugen D. vorausgegangen. Auch hat die Klägerin in Abrede gestellt, dass ihr Ehemann als ihr Wissensvertreter gehandelt und als solcher in ihrem Namen

einen Beratungsvertrag mit der Beklagten geschlossen habe. Sie hat aber ausdrücklich vorgetragen, dass ihr Ehemann als Empfangsbote die für ihre Anlageentscheidung vom November 2006 maßgeblichen Informationen aus dem Gespräch vom April 2006 mit Billigung des Zeugen D. an sie weitergegeben habe (Schriftsatz vom 24. Oktober 2013, S. 43 ff). Nach diesem Vorbringen wäre auch zwischen der Beklagten und der Klägerin ein Beratungsvertrag zustande gekommen, aus dem diese eigene Rechte herleiten könnte. Auch auf der Grundlage der Behauptung der Beklagten, der Ehemann der Klägerin habe sämtliche Anlageentscheidungen in Bezug auf sein auch auf seine Familienangehörigen verteiltes Vermögen allein getroffen und lediglich von diesen zeichnen lassen (Schriftsatz vom 9. September 2013, S. 5 ff), ergäben sich zumindest aus abgetretenem Recht ihres Ehemanns vertragliche Ansprüche der Klägerin. Abgesehen davon ist nicht ersichtlich, dass das Vorliegen lediglich einer Anlagevermittlung im Verhältnis zur Klägerin für die im Revisionsverfahren streitgegenständlichen Pflichtverletzungen erheblich wäre.

- 15 Die weitere Annahme des Berufungsgerichts, dass mit beiden Zedenten Beratungsverträge zustande gekommen seien, aus denen die Klägerin abgetretene Ansprüche herleiten könne, wird von der Revision im Übrigen nicht angegriffen.
- 16 2. Die Auffassung des Berufungsgerichts, die Beklagte habe ihre Pflicht zur objektgerechten Beratung im Zusammenhang mit der unterlassenen Information über die Höhe der bei den Zielfonds anfallenden Kosten (Managementfee) verletzt, ist rechtsfehlerhaft.

- 17 a) Das Berufungsgericht ist davon ausgegangen, dass bereits die gewinnunabhängigen Verwaltungsvergütungen für die bis zum Zeichnungszeitpunkt ausgewählten sechs Zielfonds in Addition mit den für den Dachfonds prospektierten Weichkosten die Schwelle von 15 % überschreiten würden. Über derartig hohe (Gesamt-)Weichkosten hätte die Beklagte beziehungsweise der für sie tätige Zeuge D. mündlich oder mittels entsprechender Prospektangaben aufklären müssen. Zur Begründung hat sich das Berufungsgericht auf Senatsentscheidungen zu sogenannten Innenprovisionen freier, nicht bankmäßig gebundener Anlageberater berufen (Senat, Urteile vom 12. Februar 2004 - III ZR 359/02, BGHZ 158, 110, 121; vom 3. März 2011 - III ZR 170/10, NJW-RR 2011, 913 Rn. 16, 20 ff und vom 12. Dezember 2013 - III ZR 404/12, NJW-RR 2014, 559 Rn. 14), die es auf die hier vorliegenden Verwaltungsvergütungen der Zielfondsmanager für übertragbar gehalten hat. Hiergegen wendet sich die Revision mit Erfolg.
- 18 b) Das Berufungsgericht ist zunächst bereits fehlerhaft davon ausgegangen, dass die mit durchschnittlich 1,42 % jährlich pro Zielfonds angenommene Verwaltungsvergütung (Managementfee) sich jeweils aus dem mehr als 30 Mio. € betragenden Gesamtkapital des Dachfonds und nicht aus dem von diesem bei dem jeweiligen Zielfonds gezeichneten Kapital errechnet. Diese Vorstellung beruht auf einem Denkfehler sowie darauf, dass das Berufungsgericht dem Sachvortrag der Beklagten eine entsprechende, aber darin nicht enthaltene Bedeutung beigelegt und Vortrag der Streithelferin prozessordnungswidrig nicht zugelassen hat.
- 19 aa) Das Berufungsgericht ist - gestützt auf den Prospektinhalt und auf eine von der Klägerin auszugsweise vorgelegte, von der Beklagtenseite nicht in Zweifel gezogene und im angefochtenen Urteil ausdrücklich in Bezug genom-

mene Fachpublikation zur Struktur von Private-Equity-Fonds (Anlage K 24, S. 26 ff) - erkennbar davon ausgegangen, dass die Zielfonds jeweils als Limited Partnership anglo-amerikanischen Rechts mit einem unbeschränkt haftenden General Partner und in Höhe ihrer Einlagen haftenden Limited Partners (Investoren) ausgestaltet sind, wobei letztere dem fondsverwaltenden Manager jeweils die Managementfee und den gewinnabhängigen Carried Interest zahlen. Dass die von einem Limited Partner zu zahlende Managementfee sich nur aus dem Kapital (und gegebenenfalls dessen Mehrung nach Abschluss der Investitionsphase) errechnet, das er selbst in den Private-Equity-Fonds investiert hat, ist evident und ergibt sich auch aus der vorgenannten Anlage (S. 27), in der von einer Managementfee in Höhe von 1-2 % "auf das gezeichnete Kapital (Committed Capital)" die Rede ist. Dass etwas anderes gilt, wenn - wie hier - der zahlungspflichtige Limited Partner ein Dachfonds ist, ist nicht ersichtlich. Damit bemisst sich die Managementfee für jeden einzelnen Zielfonds nach dem dort vom Dachfonds investierten Kapital und nicht, wie das Berufungsgericht irrig meint, nach dem Gesamtkapital des Dachfonds. Anderenfalls würde der Zielfondsmanager auch für die Verwaltung von Kapital vergütet, das er selbst gar nicht anlegt. Auch hätte das Verständnis des Berufungsgerichts zur Folge, dass der Dachfonds in kurzer Zeit einen großen Teil des Kapitals der Anleger nur für die Vergütungen der Manager der zahlreichen Zielfonds verbrauchen würde, was fernliegend ist.

20           bb) Diese unrichtige Vorstellung des Berufungsgerichts findet, worauf die Revision zutreffend hinweist, auch keine Grundlage im Vorbringen der Beklagten oder ihrer Streithelferin. Diese sind offenbar zunächst davon ausgegangen, dass es selbstverständlich und nicht erklärungsbedürftig sei, dass sich die Verwaltungsgebühren eines Zielfonds grundsätzlich aus dem dort investierten Kapital errechnen. Dementsprechend haben die Beklagte und ihre Streithelferin

auch zu keinem Zeitpunkt ausdrücklich oder konkludent behauptet, dass Grundlage der Berechnung der für jeden einzelnen Zielfonds anfallenden Managementfee jeweils das Gesamtkapital des Dachfonds sei. Dies hat das Berufungsgericht, ohne konkrete Ansatzpunkte für eine solche Auslegung zu haben, unter Überschreitung der Grenzen zulässiger Auslegung in ihren Vortrag nur hinein interpretiert. Dabei hat es insbesondere Vorbringen der Streithelferin (Schriftsatz vom 30. September 2014, S. 3 f) unbeachtet gelassen, dem sich bei sorgfältiger Lektüre entnehmen lässt, dass die Bezugsgröße der Managementfee nicht das Dachfonds-, sondern das jeweilige Zielfondskapital ist. Auch hat es das weitere Vorbringen der Streithelferin im Schriftsatz vom 9. Juli 2015 (dort S. 2) prozessual fehlerhaft unter Berufung auf § 296a Satz 1 ZPO nicht berücksichtigt, obwohl diese damit nichts Neues vorgetragen, sondern lediglich den (vergeblichen) Versuch unternommen hat, die in der mündlichen Verhandlung zutage getretene Fehlinterpretation des Beklagtenvorbringens durch das Berufungsgericht zu berichtigen.

- 21           c) Davon abgesehen bezieht sich die vom Berufungsgericht herangezogene sogenannte 15 % - Grenze auf Innenprovisionen. Nach der Senatsrechtsprechung (vgl. nur Urteile vom 15. April 2010 - III ZR 196/09, BGHZ 185, 185 Rn. 9 ff und vom 3. März 2011 - III ZR 170/10, NJW-RR 2011, 913 Rn. 10 ff) besteht für den nicht bankmäßig gebundenen, freien Anlageberater - soweit nicht § 31d des Wertpapierhandelsgesetzes eingreift - keine Verpflichtung gegenüber seinem Kunden, ungefragt über eine von ihm bei der empfohlenen Anlage erwartete Provision aufzuklären, wenn der Kunde selbst keine Provision zahlt und offen ein Agio oder Kosten für die Eigenkapitalbeschaffung ausgewiesen sind, aus denen ihrerseits die Vertriebsprovisionen aufgebracht werden. Erst wenn die Vertriebsprovisionen eine Größenordnung von 15 % des von den Anlegern einzubringenden Kapitals überschreiten, ändert sich dies. Denn Ver-

triebsprovisionen solchen Umfangs sind für die Anlageentscheidung derart bedeutsam, dass der Interessent hierüber informiert werden muss (vgl. nur Senat, Urteile vom 12. Februar 2004 - III ZR 359/02, BGHZ 158, 110, 116 ff, 121; vom 9. Februar 2006 - III ZR 20/05, NJW-RR 2006, 685 Rn. 5; vom 3. März 2011, aaO Rn. 16, 22; vom 12. Dezember 2013 - III ZR 404/12, WM 2014, 118 Rn. 14 und vom 23. Juni 2016 - III ZR 308/15, WM 2016, 1333 Rn. 11). Bei der laufenden gewinnunabhängigen Vergütung der Manager der Zielfondsgesellschaften (Managementfee), die eine Gegenleistung für deren Dienste im Rahmen der Verwaltung und Anlage der Mittel der Zielfonds darstellt, handelt es sich aber nicht um Eigenprovisionen für den Vertrieb des Dachfonds beziehungsweise diesen gleichstehende Ausgaben.

22

d) Nach der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs (vgl. nur Versäumnisurteil vom 6. Februar 2006 - II ZR 329/04, WM 2006, 905 Rn. 9; Beschluss vom 21. April 2015 - II ZR 169/14, juris Rn. 12; Urteile vom 3. November 2015 - II ZR 270/14, WM 2016 Rn. 16 und 21. Juni 2016 - II ZR 331/14, WM 2016, 1487 Rn. 16) ist ein Prospekt allerdings fehlerhaft, wenn ihm der Anleger den für seine Anlageentscheidung wesentlichen Umstand, in welchem Umfang seine Beteiligung nicht in das Anlageobjekt fließt, sondern für andere Aufwendungen als Anschaffungs- und Herstellungskosten verwendet wird, nicht ohne weiteres entnehmen kann. Hieraus kann aber nicht abgeleitet werden, dass im Prospekt eines Private-Equity-Dachfonds - über die Angaben zu den dachfondsabhängigen Kosten und zu der "Investition in Zielfonds inkl. Nebenkosten" (S. 13 des Prospekts) hinaus - auch die genauen Kosten der jeweiligen Zielfonds anzugeben seien. Dies wäre bei einem Blind-Pool ohnehin nicht möglich, ist aber auch bei einem Dachfonds, bei dem - wie hier im Prospekt im Einzelnen dargelegt - bereits einzelne Zielfonds ausgewählt worden sind, in die investiert werden soll, regelmäßig nicht erforderlich. Denn das "Anlageobjekt", auf das

sich mögliche Aufklärungspflichten beziehen, ist grundsätzlich nach dem jeweiligen Gegenstand des Vertriebs zu bestimmen (vgl. Senat, Urteil vom 9. Februar 2006 - III ZR 20/05, NJW-RR 2006, 685 Rn. 5). Dies sind aber nicht die einzelnen von den Zielgesellschaften erworbenen Unternehmensbeteiligungen, bezüglich derer der Anleger - wie die Klägerin meint - daher wissen müsse, was abzüglich der laufenden Zielfondskosten dort jeweils weiter investiert werden könne. Der Anleger, der sich an einem Private-Equity-Dachfonds beteiligt, überträgt die Entscheidung, in welche Zielfonds sein Geld fließt, dem Management des Dachfonds. Dieses hat - wie es in den "Investitionsgrundsätzen" im Prospekt (S. 44 ff) heißt - "unter den am Markt verfügbaren Zielfonds diejenigen auszuwählen, die eine überdurchschnittliche Rendite für die Anleger erwarten lassen." Zu diesem Auswahlverfahren gehören "insbesondere die Leistungsfähigkeit des Managementteams, Anlageerfolge in der Vergangenheit, Anlagestrategie und -schwerpunkte, Fondskonzeption, Kostenstruktur und Ergebnisverteilung". Die Entscheidung liegt damit konzeptionsgemäß in den Händen der Geschäftsführung des Dachfonds, ist aber keine Entscheidung der Anleger selbst. Nicht der Anleger muss entscheiden können, ob der durch die mit der Managementfee vergütete professionelle Zielfondsverwaltung voraussichtlich erzielte Gewinn die Kosten übersteigt und die Investition in einen Zielfonds rentabel ist. Dies ist während der gesamten Laufzeit des Dachfonds alleinige Aufgabe der Geschäftsführung des Dachfonds. Ausschließlich dieser obliegt die Auswahl, der Erwerb, die Verwaltung und die Veräußerung der Zielfonds (Prospekt S. 42). Dass einzelne Zielgesellschaften, in die anfangs ein Teil des Geldes investiert werden soll, bereits von der Fondsgeschäftsführung ausgewählt worden sind, führt nicht dazu, dass im Anlageprospekt die Kosten der Zielfonds im Einzelnen dargelegt werden müssen, damit der potentielle Anleger diese Auswahl unter Berücksichtigung des angesprochenen Auswahlverfahrens nachvollziehen kann.

- 23            Dass im Übrigen - abgesehen von den vom Berufungsgericht zu Unrecht als fehlend gerügten Angaben zur aktuellen oder üblichen Höhe der Kosten (Managementfee) bei den Zielfonds - die Informationen im Prospekt zum Dachfonds und zu den Zielfonds unzureichend gewesen sind, hat das Berufungsgericht nicht festgestellt und ist auch nicht ersichtlich.
- 24            3.        Auch die Auffassung des Berufungsgerichts, der Zeuge D.        habe unzutreffend über das Totalverlustrisiko aufgeklärt und die Hinweise im Prospekt dadurch entwertet, hält der revisionsrechtlichen Überprüfung nicht stand.
- 25            Das Berufungsgericht ist davon ausgegangen, der Zeuge D.        habe im Rahmen der streitgegenständlichen Beratung nach eigenen Angaben "anhand der Anlage B 10 verdeutlicht, dass das Totalausfallrisiko bei Dachfonds bei 0 % anzusiedeln sei". Dies hat der Zeuge aber nicht ausgesagt. An der vom Berufungsgericht insoweit in Bezug genommenen Stelle im Sitzungsprotokoll der erstinstanzlichen Vernehmung des Zeugen heißt es vielmehr: "Den Kunden von Private Equity an diesem speziellen streitgegenständlichen Fonds habe ich die Risikoprofile von Private Equity (Anlage B 10) übergeben, die Check Unternehmensanalyse (B 12) und die Zusammenfassung des Fonds-Portraits von FondsMedia. Ich meine, ich habe Herrn R.        nur das Fazit von FondsMedia übergeben (Anlage B 13). Ich habe gegenüber Herrn R.        erklärt und auch gegenüber den anderen Anlegern, dass es unwahrscheinlich ist, dass der überwiegende Anteil der Firmen in allen Zielfonds pleite geht. Das ist eine Studie, die sich auf die Vergangenheit bezieht. Nach dieser Studie betrug das Verlustrisiko in den Dachfonds auch nur 1%. Die Quelle ist ja auf der Anlage B 10 angegeben". Der Zeuge hat damit in Bezug auf das Beratungsgespräch am 14. April 2006 gerade nicht erklärt, dem Zedenten W.        R.

die Anlage B 10, in der unter anderem das Totalverlustrisiko mit Null angegeben ist, übergeben oder diesem mündlich anhand der Anlage B 10 erklärt zu haben, das Totalausfallrisiko liege bei Null. Dass mit den vom Zeugen eingangs erwähnten "Kunden" nicht nur andere (dritte) Anleger, sondern zumindest der bei dem Beratungsgespräch anwesende Sohn des Zedenten M. R. oder die dabei nicht anwesende Klägerin gemeint sein könnten, ist fernliegend. Auf die Angaben des Zeugen D. lässt sich deshalb der vom Berufungsgericht erhobene Vorwurf der Falschberatung durch Angabe des Totalausfallrisikos mit Null nicht stützen.

26 Mit den Aussagen der Zedenten W. und M. R. zu der Beratung am 14. April 2006 hat sich das Berufungsgericht in diesem Zusammenhang nicht befasst. Dies ist vom ihm - auch unter Berücksichtigung der von der Klägerin und den Zedenten unterzeichneten Hinweise (Anlagen B 14 und 16) - nachzuholen.

27 Da die Begründung des Berufungsgerichts zum Vorliegen einer Aufklärungspflichtverletzung der Überprüfung nicht standhält, kommt es auf die weiteren Rügen der Beklagten und ihrer Streithelferin zur fehlenden Kausalität einer etwaigen Pflichtverletzung und dem in diesem Zusammenhang erhobenen Vorwurf der Übergehung entscheidungserheblichen Vortrags nicht an. Allerdings erscheint auch dem Senat die pauschale Bemerkung im angefochtenen Urteil ("Gleiches gilt für das Totalverlustrisiko") angesichts des gesamten Sach- und Streitstands sehr dürftig.

28 4. Das angefochtene Urteil ist danach aufzuheben (§ 562 Abs. 1 ZPO). Die Sache ist an das Berufungsgericht zurückzuverweisen (§ 563 Abs. 1 Satz 1 ZPO), da sie schon im Hinblick auf die unterlassene Beweiswürdigung und die

von ihm offen gelassene Frage der rechtzeitigen Prospektübergabe nicht entscheidungsreif ist.

Seiters

Reiter

Liebert

Pohl

Arend

Vorinstanzen:

LG Heidelberg, Entscheidung vom 24.06.2014 - 2 O 194/13 -

OLG Karlsruhe, Entscheidung vom 14.07.2015 - 17 U 110/14 -