

OLG Frankfurt am Main zur Anlage einer Stiftung in geschlossene Immobilienfonds

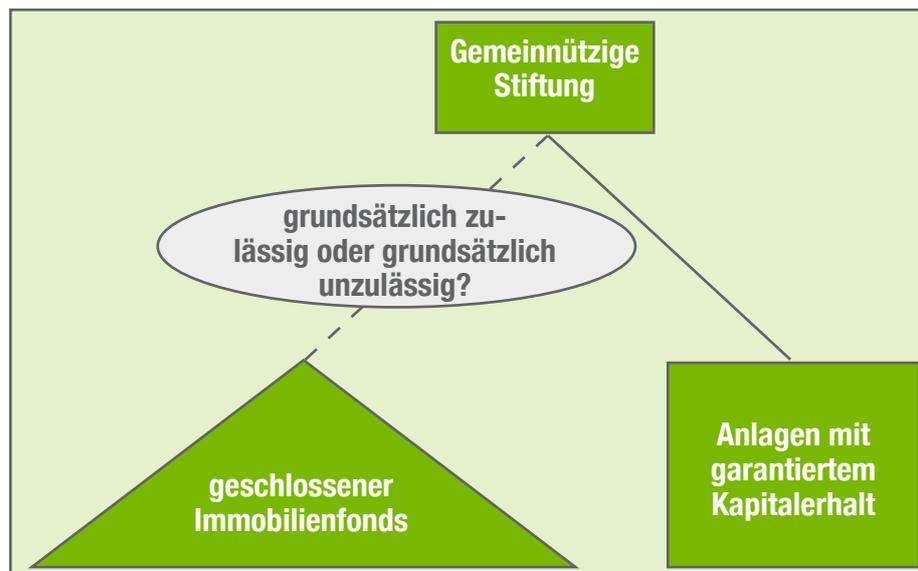
17. Oktober 2017

Das Oberlandesgericht Frankfurt am Main hat mit Urteil vom 21. Juni 2017 (17 U 160/16) festgestellt, dass eine Empfehlung zur Zeichnung von geschlossenen Immobilienfonds gegenüber einer gemäß ihrer Satzung zum Kapitalerhalt verpflichtete gemeinnützige Stiftung im Rahmen eines Beratungsvertrages kein Verstoß gegen die Pflicht zur anlegergerechten Beratung darstellt, da die Investition in einen solchen Fonds nicht grundsätzlich gegen die Kapitalerhaltungspflicht der Stiftung verstößt.

Eine Sparkasse hatte einer gemeinnützigen Stiftung eine Beteiligung an geschlossenen Immobilienfonds jeweils in der Rechtsform einer GmbH & Co. KG empfohlen. Die Stiftung war nach ihrer Satzung – wie allgemein üblich – verpflichtet, das Stiftungsvermögen in seinem Bestand ungeschmälert zu erhalten. Die Sparkasse hatte weiter im Rahmen der Anlageempfehlung nicht darauf hingewiesen, dass neben einem Agjo von 5 Prozent auch eine Vertriebsprovision für die Anlageberatung erzielt wird.

Vertriebsprovision

Der fehlende Hinweis auf die Vertriebsprovision war der Grund, warum das Oberlandesgericht Frankfurt am Main die Sparkasse letztlich dazu verurteilt hat, die gemeinnützige Stiftung so zu stellen, als hätte sie die Beteiligung an dem geschlossenen Immobilienfonds nicht gezeichnet. Mit dem Verschweigen der Vertriebsprovision hatte die Sparkasse nach Auffassung des Oberlandesgericht Frankfurt am Main gegen die vom Bundesgerichtshof aufgestellten Grundsätze zur Offenlegung über Rückvergütungen (siehe hierzu Urteil des Bundesgerichtshofs vom 3. Juni 2014, XI ZR 147/12) verstoßen. Damit hätte die Sparkasse beweisen müssen, dass die Stiftung bei einer ordnungsgemäßen Offenlegung der Rückvergütung die Anteile an dem geschlossenen Fonds ebenfalls gezeichnet hätte (Beweislastumkehr im Rahmen der sogenannten „Vermutung aufklärungsrichtigen Verhaltens“, siehe auch Urteil des Bundesgerichtshofes vom 15. März 2016, XI ZR 122/14).





Da die Sparkasse diesen Beweis nicht führen konnte, hat das Oberlandesgericht Frankfurt am Main die Schadensersatzpflicht bejaht. In diesem Punkt weist das Urteil keine Überraschungen auf.

Kapitalerhaltungspflicht einer Stiftung und geschlossene Immobilienfonds

Deutlich interessanter als dieser Teil des Urteils sind jedoch die Ausführungen des Oberlandesgerichts Frankfurt am Main zu der Frage, ob nicht vor dem Hintergrund der Kapitalerhaltungspflicht der gemeinnützigen Stiftung bereits die Empfehlung zur Zeichnung eines geschlossenen Immobilien-

fonds generell eine fehlerhafte und schadensersatzverpflichtende Anlageberatung darstellt. Aus dem Beratungsvertrag war die anlageberatende Bank zu einer anleger und objektgerechten Beratung verpflichtet. Inhalt und Umfang der Beratungspflichten hängen dabei von den Umständen des Einzelfalls ab.

Das Oberlandesgericht Frankfurt am Main vertritt dabei die Auffassung, dass unter bestimmten Umständen die Beteiligung an einem

geschlossenen Immobilienfonds und das damit verbundene Risiko eines Totalverlustes mit der Verpflichtung zum Kapitalerhalt einer Stiftung vereinbar ist.

Auffassung der Vorinstanz

Eine andere Auffassung hatte hier noch die Vorinstanz, das Landgericht Frankfurt im Urteil vom 26. Juli 2016 (2-12 O 189/15), vertreten. Nach dem Urteil des Landgerichts Frankfurt war die vorgenommene Empfehlung eines geschlossenen Immobilienfonds nicht anlegergerecht, da die steuerbefreite Stiftung die mit dieser Anlage verbundenen Risiken aufgrund der sie treffenden stiftungsrechtlichen Vorgaben der Satzung nicht eingehen durfte. Aufgrund der Risiken geschlossener Immobilienfonds seien diese grundsätzlich ungeeignet, um den Stiftungszweck zu realisieren.

Gegenansicht des Oberlandesgerichts Frankfurt am Main

Das Oberlandesgericht Frankfurt am Main hat hingegen die Auffassung der Vorinstanz nicht geteilt. Dabei hat das Oberlandesgericht Frankfurt am Main zunächst darauf hingewiesen, dass Zweck der Anlage einer Stiftung nicht nur der Erhalt des Stiftungskapitals, sondern eben auch die Erzielung von Ausschüttungen zum Bestreiten von Investitionen im Rahmen des Stiftungszwecks ist. Die Abwägung zwischen dem Kapitalerhaltungsgrundsatz und dem Eingehen von Risiken einer unternehmerischen Beteiligung (hier durch die Zeichnung von Anteilen an einem geschlossenen Immobilienfonds) zur Renditeerzielung für Stiftungszwecke obliegt dabei dem Vorstand der Stiftung. Ein Verstoß gegen die Kapitalerhaltungspflicht sieht das Oberlandesgericht Frankfurt am Main zumindest dann nicht, wenn Anteile an einem geschlossenen Immobilienfonds als Beimischung zu einem konservativ gestalteten Wertpapierdepot gezeichnet werden. Die Verpflichtung zum Erhalt des Stiftungskapitals ist somit nicht gleichbedeutend mit der Investition in Anlageprodukte mit garantiertem Kapitalerhalt. Darüber hinaus wurde darauf hingewiesen, dass bei einem geschlossenen Immobilienfonds ein Totalverlust unwahrscheinlich sei, da der Stiftung jedenfalls der Sachwert des Vermögens erhalten bleibt. Die Anlage in geschlossene Immobilienfonds stelle daher auch für gemeinnützige Stiftungen kein schlechthin oder generell ungeeignetes Investment dar.



Dokumente zu diesem beleuchtet:

- [OLG Frankfurt 21. Juni 2017](#)



Ob die Zeichnung eines geschlossenen Immobilienfonds konkret gegen den Kapitalerhaltungsgrundsatz verstößt, muss dann vom Vorstand der Stiftung und nicht vom Anlageberater geprüft werden. Insofern hätte das Oberlandesgericht Frankfurt am Main die Klage der gemeinnützigen Stiftung abgewiesen, sofern diese sich nur auf die Empfehlung der vermeintlich ungeeigneten Anlage und nicht auch auf das Verschweigen der Rückvergütung gestützt hätte.

Fazit und Ausblick

Das Urteil des Oberlandesgerichts Frankfurt am Main ist in zweierlei Hinsicht bemerkenswert.

So hatte zum einen das Oberlandesgericht Frankfurt am Main noch mit Urteil vom 28. Januar 2015 (1 U 32/13) die Auffassung vertreten, dass die Empfehlung der Zeichnung eines in einer Fremdwährung finanzierten geschlossenen Immobilienfonds gegenüber einer zum Kapitalerhalt verpflichteten Stiftung, grundsätzlich nicht anlegergerecht ist. Soweit die Stiftung im Rahmen einer Diversifikation ausnahmsweise bereit ist, ein höheres Risiko zu tragen, muss dies durch den Anlageberater dargelegt und bewiesen werden. Auf diese Auffassung hatte sich auch das Urteil des Landgerichts Frankfurt vom 26. Juli 2016 gestützt.

Vor dem Hintergrund, dass im Urteil des Oberlandesgerichts Frankfurt am Main vom 21. Juni 2017 die Empfehlung von geschlossenen Immobilienfonds nun nicht mehr als grundsätzlich ungeeignet angesehen wird, ist dort von einer solchen Darlegung und Beweislast nicht mehr die Rede.

Zum anderen ist bemerkenswert, dass für die Frage der Kapitalerhaltungspflicht das Oberlandesgericht Frankfurt am Main im Urteil vom 21. Juni 2017 nicht nur auf das Risiko der einzelnen Anlage, sondern im Wesentlichen auf eine Gesamtportfoliobetrachtung abstellt. Dies führt dazu, dass nach Auffassung des Oberlandesgerichts Frankfurt am Main die Investition in einen geschlossenen Immobilienfonds nicht mehr grundsätzlich unzulässig, sondern grundsätzlich zulässig ist. Der Vorstand selbst muss auf Grundlage aller Kapitalanlagen der Stiftung entscheiden, ob die Zeichnung eines geschlossenen Immobilienfonds konkret gegen die Kapitalerhaltungspflicht verstoßen würde. Mit dem Urteil des Oberlandesgerichts Frankfurt am Main verbindet sich daher eine stärkere Verantwortung des Vorstandes für die Ausarbeitung einer Anlagestrategie, welche sowohl die Kapitalerhaltung als auch die notwendige Rendite für Stiftungszwecke im Blick haben muss. Der Anlageberater kann hingegen auf Basis des Urteils des Oberlandesgerichts Frankfurt am Main vom 21. Juni 2017 eine Empfehlung für einen geschlossenen Immobilienfonds abgeben, ohne dokumentieren zu müssen, dass der Vorstand der Stiftung bewusst ein höheres Risiko bei der Anlage eingehen wollte.



Im Übrigen wirft das Urteil des Oberlandesgerichts Frankfurt am Main die Frage auf, ob nunmehr auch andere Anlagen mit der Gefahr eines Totalverlustes grundsätzlich für eine gemeinnützige Stiftung geeignet sind, soweit im Rahmen Gesamtportfoliobetrachtung die Kapitalerhaltung weiterhin gesichert ist. Eine solche Schlussfolgerung würde unserer Ansicht nach jedoch die Aussagen des Oberlandesgerichts Frankfurt am Main überstrapazieren. So hat das Oberlandesgericht Frankfurt am Main mit dem Hinweis auf den Erhalt der Sachwerte des Vermögens bei einem Immobilienfonds angedeutet, dass für die Frage der Geeignetheit einer Anlage auch eine Risikoabschätzung hinsichtlich der Möglichkeit eines hohen oder vollständigen Verlustes der einzelnen konkreten Anlage vorzunehmen ist. Auch hat das Oberlandesgericht Frankfurt am Main angemerkt, dass geschlossene Immobilienfonds eine gängige Investition von institutionellen Anlegern, wie etwa Versicherungen, Pensionskassen und Versorgungswerke, darstellen. Eine Investitionsmöglichkeit in Immobilien, welche für eine ergänzende Altersvorsorge zulässig ist, soll daher auch gemeinnützigen Stiftungen im Rahmen einer Diversifikation nicht grundsätzlich versagt werden. Ob dies auch für andere aufsichtsrechtlich zugelassene Investitionen der vorgenannten institutionellen Anleger gilt, beantwortet das Urteil des Oberlandesgerichts Frankfurt am Main leider nicht. Die grundsätzliche Geeignetheit anderer Anlagen mit dem Risiko eines Totalverlustes kann daher dem Urteil des Oberlandesgerichts Frankfurt am Main nicht ohne weiteres entnommen werden.



Rückfragen stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung!



Dr. Carsten Bödecker
Partner . Steuerberater . Rechtsanwalt

Tel. +49 211 946847-51
carsten.boedecker@bepartners.pro



Carsten Ernst
Partner . Steuerberater

Tel. +49 211 946847-52
carsten.ernst@bepartners.pro



Alexander Skowronek
Partner . Steuerberater . Rechtsanwalt

Tel. +49 211 946847-62
alexander.skowronek@bepartners.pro



Nathalie Grenewitz
Principal . US-Attorney at Law

Tel. +49 211 946847-57
nathalie.grenewitz@bepartners.pro



Bödecker Ernst & Partner mbB | Steuerberater . Rechtsanwälte
Nordstraße 116-118 | 40477 Düsseldorf
<https://www.bepartners.pro>

Obgleich unsere Mandanteninformationen sorgfältig erstellt werden, wird keine Haftung für Fehler oder Auslassungen übernommen. Der Inhalt der Informationen stellt keinen steuerlichen oder sonstigen rechtlichen Rat dar und ersetzt keine auf den Einzelfall bezogene steuerliche oder anwaltliche Beratung. Hierfür stehen Ihnen unsere in der Mandanteninformation genannten Ansprechpartner gerne zur Verfügung.