

# NEWSLETTER

## Bank- und Kapitalanlagerecht

### DIE THEMEN

- Schadensersatz beim Indien-Fonds I – *Urteil des Landgerichts Stuttgart* > S. 1/2  
Immobilienfonds DFH64 – *Nicht richtig über Währungsswap-Risiken aufgeklärt* > S. 2/3  
Trübe Schifffahrts-Aussichten – *Baltic Dry Index halbiert sich* > S. 3  
Schleppendes Infinus-Verfahren / Offene Immobilienfonds / Sparkassen-Girokonto > S. 4-6

### EDITORIAL



*Sehr geehrte Leser,*

komplexe Finanzprodukte müssen verständlich erklärt werden. Der Anleger soll schließlich verstehen, was er kauft. Berater und Anlageprospekt sollen ihm die nötigen Informationen dazu liefern. Die Emittenten der Finanzprodukte gehen in den Prospekten zwar sehr ins Detail – oft entsteht auf vielen bedruckten (und teils schön bebilderten) Seiten ein Wust an Informationen. Aber spiegeln diese auch die ganze Wahrheit wider? Sind sie tatsächlich so abgefasst, dass der Anleger vollständig und richtig über die Chancen und insbesondere die Risiken und Besonderheiten der Anlage informiert wird? Leider ist dies oft nicht der Fall: Risiken werden heruntergespielt bzw. irgendwo weiter hinten versteckt, die Chancen dagegen groß an die Wand gemalt. Aber es gibt die Prospekthaftung: Fehlen wichtige Informationen oder werden die Risiken nicht ausreichend dargestellt, so können sich Anleger mit Erfolg wehren.

Prospektmängel geben sehr wichtige Ansatzpunkte, damit geschädigte Anleger ihr investiertes Geld wieder zurückbekommen können. Gerade viele geschlossene Fonds halten nicht das, was die Prospekte versprechen, weil die Risiken nicht richtig dargestellt werden. Bei vielen Schiffs- ebenso wie bei Immobilien- und Medienfonds hat man dies gesehen. Eine der wichtigsten Fundstellen sind schöngerechnete Prognosen, bei denen oft bereits eingetretene oder klar absehbare Risiken nicht berücksichtigt werden; eine andere sind die Kosten („Weichkosten“), die teils mehr als 20% betragen, deren Höhe aber im Prospekt häufig verschleiert wird; eine dritte sind Risiken im Zusammenhang mit Fremdwährungsdarlehen. Die Prospektverfasser und die Bankberater sind allerdings oft sehr geschickt – man muss schon genau hinschauen, um Fehler oder Mängel als rechtlich belastbare Anspruchsgrundlagen zu finden. Aber es lohnt sich, wie z. B. auch unser Fall DFH 64 zeigt (S. 2). Um den Absturz des wichtigsten Schifffahrts-Index und die Entwicklung bei offenen Immobilienfonds geht es ebenfalls in dieser Ausgabe – viel Spaß beim Lesen!

*Herzlich, Ihr André Tittel*

### Anleger des Indien-Fonds I erhält Schadensersatz

Das Landgericht Stuttgart hat einem von unserer Kanzlei vertretenen Anleger des Indien-Fonds I (auch unter der Fondsbezeichnung DFH 83 bekannt) vollen Schadensersatz durch die Commerzbank zugesprochen. Er erhält seine volle Investitionssumme – 50.000 Euro – zurück, zuzüglich Verzugszinsen. Der Fonds war im Jahr 2008 von den Initiatoren Deutsche

Fonds Holding (DFH) und SachsenFonds emittiert und u. a. von der Commerzbank vertrieben worden.

Das LG Stuttgart begründete seine Entscheidung vom 30. Mai 2014 damit, dass die Bank den Anleger damals in der Anlageberatung nicht über die Vertriebsprovision (Rückvergütung) informiert habe, die sie von den Emittenten erhalten hatte. Sie habe dadurch ihre Aufklärungspflicht verletzt. Der Kunde habe so nicht das eigene Umsatzinteresse der Bank beim Verkauf der Fondsbeteiligung erkennen können.

Auch dem Fondsprospekt sei nicht zu entnehmen gewesen, „dass und in welcher Höhe die Beklagte an der Vermittlung der Anlage etwas verdient“, so das Gericht. Der Kläger hatte erklärt, wenn er von dieser Vertriebsprovision gewusst hätte, hätte er die Anlage nicht getätigt. Er muss zudem von allen Pflichten und Nachteilen entbunden werden, die ihm aus der Beteiligung erwachsen (könnten). Ausschüttungen hatte er während des Investitionszeitraums nicht erhalten.

### **Tür offen für viele weitere erfolgreiche Klagen**

Das Urteil öffnet nun aus unserer Sicht die Tür für mögliche weitere erfolgreiche Klagen wegen Falschberatung beim Fonds Indien I und wohl auch beim Fonds Indien II. Bei beiden Fonds, aufgelegt gemeinsam von DFH und SachsenFonds, hatten 2008/2009 insgesamt rund 3.600 Privatanleger Beteiligungen gezeichnet.

Die Fonds beteiligten sich über Projektentwicklungsgesellschaften indirekt (als Co-Investoren) an Bau- und Immobilienprojekten in Indien. Allerdings kam es vor Ort bereits frühzeitig zu massiven Verzögerungen – teils wegen Protesten von Slumbewohnern und Bauern, die bereits eine Übernahme bzw. den Erwerb der nötigen Grundstücke blockierten. Die Anleger müssen nun hohe Verluste befürchten.

---

## **LG Dortmund: Urteil gegen Commerzbank wegen Währungsswap-Risiken beim DFH64**

Das Landgericht Dortmund hat einer langjährigen Kundin der Commerzbank AG Schadensersatz in Höhe von 61.900 Euro zuzüglich Zinsen wegen Falschberatung zugesprochen. Die Bank wurde – neben der Schadensersatzzahlung – auch dazu verurteilt, die Klägerin von allen Schäden und Nachteilen – insbesondere auch von etwaigen Nachhaftungspflichten – freizustellen, die aus der Beteiligung an der DCSF Immobilienverwaltungsgesellschaft Nr. 1 mbh & Co. Objekt Central Park KG (kurz: DFH 64) resultieren und die ohne die Zeichnung dieser Beteiligung nicht eingetreten wären (Urteil vom 8. Mai 2014). Die Klägerin hatte sich im Mai 2003 mit 100.000 Euro (plus 5% Agio) an dem DFH 64 beteiligt; sie erhielt im Laufe der Jahre Ausschüttungen in Höhe von insgesamt 43.100 Euro.

### **Drei Cross-Currency-Swaps in Schweizer Franken**

Der Fonds sollte einen Bürogebäudekomplex in Frankfurt/Main erwerben und diesen anschließend zu 100% mit einer Grundmietzeit von 15 Jahren an die Deutsche Bank AG vermieten. Gesamtinvestition 173 Mio. Euro, davon 103 Mio. als Fremdkapital. Das Fremdkapital wurde je zur Hälfte in Euro und Schweizer Franken aufgenommen. Zur Zinsverbilligung wurden hierzu drei Cross-Currency-Swaps in Schweizer Franken abgeschlossen.

Die Zins- und Währungsentwicklung der Folgejahre – u. a. die Aufwertung des Franken gegenüber dem Euro – führte allerdings dazu, dass zum Jahresende 2011 die Darlehenshöhe nicht wie prognostiziert 46,3 Mio. Euro betrug, sondern 91,7 Mio. Euro. Durch die Stärke des Fran-

ken und die anders als erwartet verlaufene Zinsentwicklung war das Darlehen erheblich teurer geworden – zuungunsten des Fonds und seiner Gesellschafter.

In der Urteilsbegründung des LG Dortmund heißt es, die Bank habe die Anlegerin u. a. nicht hinreichend über die Funktionsweise und die speziellen Risiken der abgeschlossenen Währungs-Swaps aufgeklärt, welche sowohl einem Zinsschwankungs- als auch einem Wechselkursrisiko unterlagen. Außerdem weise der Fondsprospekt lediglich auf den Abschluss der Swaps und der damit zu erzielenden Zinsverbilligung hin. Aber: „Die möglichen und gravierenden Risiken werden nicht dargelegt.“ Der Verweis in dem Prospekt, dass die Zahlungen auf die Swaps einem Wechselkursrisiko unterliegen, greife aufgrund der gravierenden wirtschaftlichen Gefahren zu kurz, so das Gericht.

Das Urteil ist noch nicht rechtskräftig; Berufungsgericht ist das OLG Hamm.

---

## Schifffahrt: Baltic Dry Index halbiert sich



Ein wichtiger Konjunkturindex aus der Schifffahrt ist seit Jahresbeginn regelrecht eingebrochen. Der Baltic Dry Index (BDI), der Anfang Januar noch bei rund 2.100 Punkten notierte, lag Mitte Juni unter der 900-Punkte-Marke. Wie volatil, also schwankungsanfällig, dieser Index ist, zeigt der Verlauf dieses Jahres. Von dem Hoch im Dezember/Januar stürzte er zunächst binnen weniger Wochen auf rund 1.100 Punkte ab, erholte sich dann aber im März wieder auf etwa 1.600 Punkte – bevor er dann erneut einbrach. Der BDI bildet die Kosten für das weltweite Verschiffen von Hauptfrachtgütern wie Kohle, Eisenerz und Getreide auf internationalen Schiffsrouten ab. Er gilt als wichtiger Indikator für Investoren in Schiffe sowie auch allgemein als Indikator für den Welthandel und die globale Konjunktur.

Im Jahren 2012 und im ersten Halbjahr 2013 war der Index die meiste Zeit ebenfalls schwach und notierte zeitweise sogar bei nur etwa 500 Punkten.

Nach Angaben des Schifffahrts-Branchendienstes Clarkson Research sind im ersten Halbjahr 2014 auch die Charraten für Massengutschiffe (Bulkler) eingebrochen. Am Spotmarkt wurden für die großen Capesize-Bulkler im Juni nur noch um die 11.200 US-Dollar Charter gezahlt, die mittelgroßen Panamax-Schiffe erzielten durchschnittlich nur noch 2.700 US-Dollar.

---

## Reederei-Kooperation P3 ist offenbar geplatzt

Die chinesische Regierung hat der Allianz „P3“ der europäischen Linienreedereien Maersk, CMA CGM und MSC die Erlaubnis verweigert. Damit ist die lange vorbereitete Kooperation der drei weltgrößten Containerfahrtdienste geplatzt, obwohl die EU und die USA in den vergangenen Wochen ihre Zustimmung erteilt hatten. Für die krisengeschüttelte Schifffahrt könnte das Scheitern der P3-Allianz schwerwiegende Folgen haben. Branchenexperten hatten nämlich gehofft, dass durch die Kooperation dem ruinösen Preiswettbewerb, den sich die Linienreeder seit Jahren über den Preis liefern, Einhalt geboten würde.

Die drei großen Linienreeder aus Europa wollten ihre Fernverkehre – die Fahrten zwischen Asien und Europa, den USA und Südamerika – gemeinsam betreiben. Dafür wären rund 250 Containerschiffe mit rund 2,5 Millionen TEU Stellplatzkapazität gebündelt worden. Die Reedereien erwarteten sich durch die Zusammenarbeit Kosteneinsparungen in Milliardenhöhe. Die Containerschiffahrt leidet seit Jahren unter massiven Überkapazitäten, nicht Kosten deckenden Einnahmen und hohen Treibstoffkosten.

Mit Maersk (Dänemark), CMA GM (Frankreich) und MSC (Schweiz) hätten sich die drei größten Linienreedere der Welt zusammengeschlossen. Auf den Plätzen vier und fünf rangieren laut dem Branchendienst Alphaliner die chinesischen Reedereien Evergreen und COSCO. Sechstgrößte Reederei ist die deutsche Hapag-Lloyd, die nach ihrem beschlossenen Zusammenschluss mit der südamerikanischen CSAV auf den vierten Platz vorrücken wird. Nummer sieben und acht kommen aus China und Südkorea.

Quelle: fondsprofessionell online

---

## Infinus-Insolvenzverfahren verzögert sich



Anleger der kollabierten Finanzgruppe um Infinus und Future Business müssen sich in Geduld üben: Das Insolvenzverfahren über die Infinus AG Finanzdienstleistungsinstitut kommt schleppender in Gang als ursprünglich geplant. Das zuständige Amtsgericht hat wichtige Termine nach hinten verschoben. Zur Begründung verwies Insolvenzverwalter Bruno Kübler auf die Komplexität des Verfahrens und die hohe Zahl der Gläubiger.

Das Finanzdienstleistungsinstitut war innerhalb der kollabierten Infinus-Gruppe für den Vertrieb von Orderschuldverschreibungen, genussrechten und Nachrangdarlehen verschiedener Emissionshäuser zuständig. Daher sei damit zu rechnen, dass sowohl die Anleger der Future Business KGaA als auch die Anleger der Prosavus AG und der Ecoconsort AG Forderungen zur Insolvenztabelle anmelden werden, so Kübler. „Die hierdurch bedingte außergewöhnlich hohe Anzahl von ca. 70.000 Forderungen stellt das Insolvenzgericht, die Insolvenzverwaltung und die beteiligten Dienstleister vor ungewöhnliche technische und organisatorische Herausforderungen“, heißt es in einem Schreiben an die Gläubiger.

Termine wurden nun deutlich nach hinten verschoben: Anleger können ihre Forderungen bis zum 7.11.2014 anmelden, neuer Berichtstermin ist der 14.01.2015, Stichtag für die Prüfung der angemeldeten Forderungen der 2. März 2015.

Auch zahlreiche Termine im Verfahren über die Konzernholding Future Business mussten zuvor bereits verlegt werden, nachdem es bei einem ersten Gläubigertreffen zu einem Streit über die Rolle eines gemeinsamen Vertreters gekommen war.

Quelle: fondsprofessionell online

---

## Weniger Geld für offene Immobilienfonds

Bei den offenen Immobilienfonds hinterlässt das neue Investmentrecht offenbar Spuren: Nach Angaben der Ratingagentur Scope sind die Nettomittelzuflüsse im ersten Quartal 2014 um rund eine Milliarde Euro niedriger als in der gleichen Vorjahresperiode und betragen nur noch knapp 800 Mio. Euro. Scope erwartet, dass sich die Mittelzuflüsse in offene Immobilienfonds auch langfristig auf niedrigerem Niveau im Vergleich zum ersten Halbjahr 2013 einpendeln werden.

Hintergrund: Seit dem 22. Juli 2013 gilt die Regelung, dass Anleger neu erworbene Anteile mindestens zwei Jahre halten und Anteilsrückgaben (Verkäufe an den Emittenten) zwölf Monate vorher ankündigen müssen. Dadurch soll vermieden werden, dass Fonds wegen hoher Anteilsrückgaben binnen kurzer Zeit geschlossen werden.

Die Ratingagentur sieht in der Entwicklung auch etwas Positives: Die Fondsmanager stünden so weniger unter Anlagedruck. Scope schreibt die Zurückhaltung der Anleger auch einem anderen Effekt zu: Vor der Einführung des neuen Rechts hätten Anlageberater überdurchschnittlich viele Anteile mit dem Hinweis verkauft, dass Altanleger (bezüglich Investments vor dem 22.07.2013) weiterhin Anteile im Wert von bis zu 30.000 Euro im Halbjahr börsentäglich zurückgeben können.

### **Jeder zweite Anleger begrüßt die neue Regelung**

Laut einer Umfrage der Deutschen Asset & Wealth Management (DeAWM) begrüßt fast die Hälfte der befragten Anleger die neuen Regeln, weil sie der Stabilität der Fonds dienen. Nur ein Viertel sieht in der einjährigen Verkaufsanmeldefrist ein Kaufhindernis. Grundsätzlich habe die große Mehrheit der Befragten offenbar kein Problem mit der neuen Regulierung.

Die erneute Leitzinssenkung der Europäischen Zentralbank, die Geldsparanlagen nochmals unrentabler machen, könnte offene Immobilienfonds sogar „ein Stück attraktiver machen“, so eine Scope-Expertin. Allerdings: Die Liquidität, die Fonds für eventuelle Anteilsrückgaben vorhalten müssen, rentierten ebenfalls weniger und schmälerten die Fondsrenditen. Die Renditen einer Auswahl typischer Kleinanlegerfonds sieht die Expertin für das laufende Jahr bei etwa zwei bis drei Prozent.

Quelle: Handelsblatt

---

### **CS Real Estate Fund: „Fauler“ statt „Goldenes Ei“?**

Ca. 155 Mio. Schweizer Franken (rund 125 Mio. Euro) hat der Immobilienfonds der Credit Suisse „CS Real Estate Fund Hospitality“ in ein Luxushotel im Schweizerischen Davos investiert, das wegen seines Aussehens unter dem Namen „Goldenes Ei“ bekannt geworden ist. Doch nur 40 Prozent Auslastung und zuletzt auch noch die Insolvenz des Betreibers lassen den goldigen Glanz des Fünf-Sterne-Hotels „Intercontinental“ erblassen. Wie mehrere Wirtschaftsmedien berichteten, entpuppt sich die erst kurz vor Weihnachten 2013 eröffnete Hotel-Immobilie für die Schweizer Großbank Credit Suisse schon als „faules Ei“. Eigentümer des zehnstöckigen Baus ist der Immobilienfonds der Credit Suisse „CS Real Estate Fund Hospitality“. Offenbar ist nun aber die Betreibergesellschaft/Pächterin des Hauses, die Stilli Park AG, insolvent. Diese wiederum hatte einen Managementvertrag mit der Hotelkette Intercontinental abgeschlossen. „Mit der Pleite drohen dem sowieso nur mäßig erfolgreichen Fonds erhebliche Pachtausfälle. Den Schaden haben vorderhand die Fondszeichner“ (F.A.Z. am 2.6.2014).

Im Moment ist schwer abzusehen, wie groß der Schaden für die Fondsgesellschafter ist. Dem Fonds gehört eine Reihe von Immobilien in der Schweiz; das Fondsvermögen per 31.12.2013 wird im Jahresbericht mit rund 917 Mio. Franken angegeben.

### **Knapp die Hälfte der 38 Wohnungen verkauft**

Dass die Credit Suisse mit der Davoser Firma Weriwald schon einen neuen Pächter präsentieren konnte, der das Hotel weiterbetreibt, will noch nicht viel heißen. Denn neben der geringen Auslastungsquote soll auch erst knapp die Hälfte der 38 Wohnungen, die das Gebäude beherbergt, verkauft worden sein. Der Verkauf sollte zur Finanzierung des Ganzen beitragen.





## OLG: Sparkassen dürfen Girokonto nicht kündigen

Sparkassen dürfen nach einem Urteil des Oberlandesgerichts Nürnberg Girokonten von Kunden grundsätzlich nicht kündigen. Eine anderslautende Klausel in den Allgemeinen Geschäftsbedingungen (AGB) sei unwirksam, erklärte das Gericht. Die Klausel verstoße gegen das gesetzliche Transparenzgebot, weil sei nicht ausreichend klar und verständlich sei und deswegen den Sparkassenkunden unangemessen benachteilige, so die Urteilsbegründung (Az. 3 U 2038/13 vom 29. April 2014).

Die Schutzgemeinschaft für Bankkunden hatte Anstoß an dem Passus in den Geschäftsbedingungen genommen. Demnach wäre es allen Sparkassen möglich, die gesamte Geschäftsbeziehung oder einzelner Geschäftszweige – und somit auch das Girokonto – „jederzeit und ohne Einhaltung einer Kündigungsfrist zu kündigen“. Nach Auffassung des OLG Nürnberg verschleiert dieser Passus, dass die Kündigung eines Girokontos auf Guthabenbasis generell ausgeschlossen ist.

## Aus der Kanzlei – unsere Mitarbeiter:



Rechtsanwalt Stephan Bröbe ist Fachanwalt für Bank- und Kapitalmarktrecht. Zunächst hatte er eine Ausbildung zum Bankkaufmann absolviert, bevor er ein juristisches Studium an der Universität Paris I Pantheon-Sorbonne in der französischen Hauptstadt aufnahm. Dabei machte er sich sowohl mit dem Kapitalmarktrecht als auch mit international ausgerichteten Sachverhalten vertraut. Vor seiner Zulassung als Rechtsanwalt war Herr Bröbe als Referent und Dozent bei einer großen deutschen Kammervereinigung tätig.

Er ist Mitglied der Arbeitsgemeinschaft Bank- und Kapitalmarktrecht im Deutschen Anwalt-Verein.

Seit dem Jahr 2005 ist Rechtsanwalt Bröbe für unsere Kanzlei tätig und betreut unter anderem Immobilienfonds-Anleger wie beispielsweise beim DFH 64 (siehe auch den Kurzbericht zum Urteil auf Seite 2 dieses Newsletters).

## KONTAKT | IMPRESSUM



Herausgeber:  
Rechtsanwälte Kälberer & Tittel  
Partnerschaftsgesellschaft  
Knesebeckstr. 59-61  
10719 Berlin

Tel. 0049 (0)30 887178-0  
Fax 0049 (0)30 887178-111  
[www.kaelberer-tittel.de](http://www.kaelberer-tittel.de)

Redaktion: Bernd Frank (ViSdP)  
[frank@kaelberer-tittel.de](mailto:frank@kaelberer-tittel.de)