

# NEWSLETTER

## Bank- und Kapitalanlagerecht

### DIE THEMEN

- Tauschangebot der Lloyd Fonds AG – *Aktien oder Schiffsbeteiligung?* > S. 1/2  
Anlage von Stiftungsvermögen – *Wichtiges Urteil des OLG Frankfurt* > S. 2/3  
IVG EuroSelect 14 „The Gherkin“ – *Urteile zugunsten von Anlegern* > S. 3  
Schließungsrisiko bei offenen Immobilienfonds / CFB 162 / BGH-Urteile > S. 4 ff.

### EDITORIAL



*Sehr geehrte Leser,*

die Geldflutung durch die Europäische Zentralbank (EZB) hat den Euro geschwächt: Das ist gut für die Exportwirtschaft, andere aber leiden. Dazu gehören nicht nur Touristen, die beispielsweise in die Schweiz oder in die USA reisen, sondern auch Anleger in einigen geschlossenen Fonds. Und zwar dann, wenn diese Fonds sich über Fremdwährungsdarlehen finanziert haben. Bekannte Beispiele sind Schiffsfonds mit Yen-Darlehen und Immobilienfonds mit Franken-Darlehen, vor Jahren aufgenommen aufgrund der Zinsersparnis. Doch inzwischen hat sich der Kapitaldienst aufgrund der Wechselkursverschiebungen verteuert, was in manchen Fonds erhebliche Verluste verursacht. Allerdings hätten Anleger vom Vermittler bzw. der beratenden Bank über entsprechende Risiken aufgeklärt werden müssen, was häufig nicht geschah und eventuell Schadensersatzansprüche wegen Falschberatung begründen kann.

„Anshu Jain sorgt sich um deutsche Altersvorsorge“. Das ist nett von dem Deutsche-Bank-Vorstand. Die Schlagzeile in einer großen Zeitung kürzlich beleuchtet die Probleme, die die Niedrigzinsen den Lebensversicherern und ihren Kunden bereiten. Dass die Deutsche Bank in früheren Jahren ihren Kunden riskante Fonds empfahl und manche Anleger deshalb Verluste in ihrer Altersvorsorge verschmerzen müssen, dürfte Herr Jain wohl nicht gemeint haben.

Ein Thema, das noch Schlagzeilen machen dürfte, sind offene Immobilienfonds. Nach Ausbruch der Finanzkrise hatten vor gut sechs Jahren einige große Fonds die Rücknahme ihrer Anteile ausgesetzt – Anleger waren häufig von ihrer Bank aber nicht richtig über dieses Aussetzungs- und Schließungsrisiko aufgeklärt worden. Anleger klagen – und können Schadensersatz erhalten (S. 4). Zuvor jedoch etwas zur aktuellen Entwicklung bei Lloyd-Schiffsfonds (S.1/2) und ein höchst interessantes Urteil zur Anlage von Stiftungsvermögen (S. 2).

*Herzlich, Ihr André Tittel*

## Lloyd Fonds: Aktien oder Schiffsbeteiligung?

Die Lloyd Fonds AG bietet Aktien im Tausch gegen Anteile von Einschiffsgesellschaften. Eine gute Wahl haben die Anleger der Lloyd-Schiffsfonds nicht wirklich: Nach unserer Einschätzung ist es wohl eher die „Wahl der Qual“, sich für eine der beiden Alternativen entscheiden zu müssen. Unsere Kanzlei vertritt u. a. Anleger der Fonds Schiffsportfolio I bis III.

Am 31.03.2015 schon stimmen etwa 14.000 Anleger der Lloyd Fonds Schiffsportfolio I und II über das Tauschangebot ab. „Wer sich das Angebot genauer anschaut, wird – angesichts der verlustgefährdeten Schiffsfonds und der Konditionen des Tauschangebot andererseits – feststellen, dass es nur um die Wahl des kleineren Übels geht“, meint Rechtsanwalt Dietmar Kälberer. Jeder sollte kritisch prüfen, ob er das Angebot des Emissionshauses, ihre Schiffsbeteiligungen in Aktien der börsennotierten Lloyd Fonds AG zu tauschen, annimmt oder nicht.



Die Lloyd Fonds AG bietet dies im Zuge einer Kapitalerhöhung zu einem Tauschkurs von 3,54 Euro je Aktie an. Am Bewertungsstichtag des zugrunde liegenden Wertgutachtens – den 31.12.2014 – wurde die Aktie an der Börse nur zu Kursen um 1,18 Euro gehandelt. Nachdem dann das Tauschangebot Anfang Februar bekannt wurde, stieg der Kurs deutlich an – von etwa 1,25 Euro Anfang Februar auf etwa 2,55 Euro am 27. März. „Diese Kursexplosion ist kein Wunder, sondern ein Alarmzeichen“, meint Kälberer. „Je billiger die Lloyd Fonds AG an die Schiffe kommt, umso mehr wird der Kurs steigen. Diese Kursexplosion zeigt damit vor allem, dass die Schiffsfonds-Anleger durch dieses Umtauschangebot sehr stark benachteiligt werden.“

Schließlich liegt auch der auf etwa 2,55 Euro gestiegene Kurs deutlich unter dem Tauschpreis für Neuaktionäre in Höhe von 3,54 Euro. Da stellt sich die Frage: Warum soll man für eine Aktie, die an der Börse bei ca. 2,55 Euro gehandelt wird, freiwillig 3,54 Euro zahlen?

Alles in allem würde sich nach der geplanten Kapitalerhöhung die Zahl der Aktien von zurzeit 9,2 auf fast 55 Millionen erhöhen. Wenn alle Fondsanleger mitmachen, hätten sie zusammen einen Anteil von rund 83% am Unternehmen.

Tatsache ist, dass die Schifffahrtskrise noch längst nicht überwunden ist. Das Umtauschangebot ist auch deshalb sehr kritisch zu hinterfragen, weil in dem Wertgutachten der jüngste Anstieg des US-Dollars zum Euro nicht einberechnet ist. Kälberer: „Allein durch den in den letzten Monaten weiter erstarkten Dollar dürften die Einschiffsgesellschaften deutlich an Wert gewonnen haben, was aber im Tauschangebot auf Basis des 31.12.2014 nicht berücksichtigt ist.“

---

## OLG Frankfurt zur Anlage von Stiftungsvermögen: Kapitalerhalt ist oberstes Gebot



Vorstände gemeinnütziger Stiftungen sind bei der Anlage des Stiftungsvermögens dem Kapitalerhalt verpflichtet. Lassen sie sich in ihren Anlageentscheidungen von einer Bank beraten, muss diese ihre Empfehlungen in dieser Hinsicht genau prüfen. Empfiehlt die Bank eine zu risikoreiche Anlage, so muss die Bank dieses Investment rückgängig machen und der Stiftung einen eventuell entstandenen Schaden voll ersetzen. Das hat das Oberlandesgericht Frankfurt in einem interessanten Urteil entschieden.

Bei dem konkreten Fall hatte die Stiftung in einen geschlossenen Immobilienfonds investiert: Sie beteiligte sich mit nominal 280.000 Euro an der SILVA Grundstücks-Vermietungsgesellschaft mbH & Co. Objekt Frankfurt Sachsenhausen KG (kurz: CFB-Fonds 142). Vor dieser Entscheidung hatte sie sich von der Commerzbank beraten lassen, die diesen von ihr selbst aufgelegten Fonds empfahl. Aber der Fonds entwickelte sich deutlich schlechter als erwartet, das Verlustrisiko war offensichtlich höher als angenommen. Der Stiftungsvorstand klagte: Er sei von der Bank hinsichtlich der Risiken des Anlagemodells fehlerhaft beraten worden. Das OLG Frankfurt/Main verurteilte die Bank zu Schadensersatz.

## OLG: Kapital nicht durch zu hohe Risiken gefährden

Das Gericht stellte in seiner Urteilsbegründung fest, dass einer Stiftung eine derartige Fondsbeteiligung aus Risikogründen überhaupt nicht empfohlen werden darf. „Die Empfehlung ... war nicht anlegergerecht, weil mit der rechtlichen Verpflichtung der Klägerin, ihr Stiftungskapital zu erhalten, unvereinbar“, so das OLG. „Die Klägerin durfte schon aus stiftungsrechtlichen Gründen nicht das Risiko eingehen, das Stiftungskapital durch riskante Anlagegeschäfte zu mindern.“ Der betreffende Fonds CFB 142 hatte sein Immobilienprojekt auch noch durch ein Fremdwährungsdarlehen in Schweizer Franken finanziert und so das ohnehin vorhandene Verlustrisiko weiter erhöht.

## Hohe Relevanz für die Anlagepraxis von Stiftungen

Rechtsanwalt Dietmar Kälberer, der den Prozess für die Stiftung führte, sieht in dem Fall eine sehr hohe Relevanz für die allgemeine Anlagepraxis: Banken müssen zunächst prüfen, was sie überhaupt Stiftungen anbieten dürfen, gemäß dem vorrangigen Ziel der Stiftungen, nämlich dem Kapitalerhalt. Im Rahmen von internen Anlagerichtlinien und Satzungen dürfen Stiftungsvorstände meist ohnehin keine zu risikoreichen Anlagestrategien fahren oder zulassen. Das OLG Frankfurt hat mit seinem Urteil nun den Stellenwert des Kapitalerhalts noch einmal erhöht und als oberste Anlagemaxime gestärkt. Kälberer: „Die Stiftungen sitzen hier auf einem ganzen Berg von Altproblemen. Und bei Neuanlagen sehen sich die Vorstände vor dem Hintergrund der extrem niedrigen Zinsen oft in einer Zwickmühle.“

---

## Durchbruch beim IVG EuroSelect 14 „The Gherkin“



Geschädigte Anleger des geschlossenen Immobilienfonds IVG EuroSelect 14 („The Gherkin“) können verstärkt auf Schadensersatz hoffen. Unsere Kanzlei hat vor den Landgerichten München und Stade zwei Urteile erstritten, die den Klägern jeweils Schadensersatz zusprechen. Wir bereiten vor diesem Hintergrund nun ein Kapitalanleger-Musterverfahren vor, welches den Geschädigten viel Zeit, Aufwand und Kosten erspart.

Der Bundesgerichtshof (BGH) hatte jüngst in mehreren großen Musterverfahren zugunsten der klagenden Anleger entschieden und so dieser Rechtspraxis neuen Auftrieb gegeben. Das Gesetz über Musterverfahren in kapitalmarktrechtlichen Streitigkeiten (Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz – KapMuG) soll geschädigten Anlegern die Durchsetzung von Schadensersatzansprüchen erleichtern.

## Schwache Informationspolitik der Fondsführung

Die rund 9.000 Fondsbeteiligten des IVG 14 stehen nahezu vor dem Totalverlust. Trotz des im November 2014 gemeldeten Verkaufs des berühmten Londoner Büroturms „The Gherkin“ („Die Gurke“) herrscht bei Anlegern noch immer ziemlich weitgehende Ungewissheit darüber, wie hoch ihr Verlust bei diesem Investment letztlich ausfallen wird. Die brasilianische Safra Group hatte im November mitgeteilt, das Gebäude gekauft zu haben. In Presseberichten war von einem Rekordpreis in Höhe von 726 Mio. Pfund (damals umgerechnet rund 925 Mio. Euro) die Rede.

Dass die Anleger trotzdem nahezu oder komplett einen Totalverlust erleiden, hängt zu einem wesentlichen Teil mit der Fremdfinanzierung zusammen: ein von einem Bankenkonsortium (unter Führung der Bayerischen Landesbank) gewährtes Darlehen in Höhe von 183 Mio. GBP, welches in einer Fremdwährung – Schweizer Franken – aufgenommen wurde. Dieser stieg aber in der Folgezeit gegenüber dem britischen Pfund deutlich, so dass die Kreditbelastung erheblich zunahm und die so genannte Loan-to-value-Klausel verletzt wurde. Durch ein Währungsswap-Geschäft in diesem Zusammenhang erlitt der Fonds zudem enorme Verluste.

## Bank haftet für Schaden: Schließungsrisiko bei offenem Immobilienfonds verheimlicht

Wegen Falschberatung muss die Commerzbank AG einem Kunden aus Thüringen, der in den offenen Immobilienfonds PMIA investiert hatte, rund 12.700 Euro Schadensersatz zahlen. Sie hatte ihn nicht richtig über das Aussetzungs- und Schließungsrisiko des offenen Immobilienfonds aufgeklärt. Ein entsprechendes Urteil des Landgerichts Mühlhausen wurde rechtskräftig, weil die beklagte Bank ihre Berufung vor dem Thüringer Oberlandesgericht in Jena zurückgezogen hat.

Der Anleger hatte im Sommer 2008 Anteile am PMIA erworben. Bei seinen Anlageentscheidungen setzte er auf die Beratung der Commerzbank AG und verfolgte seit Beginn der Kundenbeziehung (1995) eine sicherheitsorientierte Anlagestrategie. Zudem war ihm wichtig, jederzeit wieder über das eingesetzte Kapital verfügen zu können. Die Bankberaterin empfahl ihm den Immobilien-Dachfonds „Premium Management Immobilien-Anlagen“ (PMIA) – mit dem Argument der besonderen Risikostreuung seines Kapitals. Tatsächlich aber konnte sie bzw. die Commerzbank AG bei einem Verkauf von PMIA-Anteilen zusätzliche Provisionen und Gebühren vereinnahmen.

### Umschichtung in den Dachfonds PMIA

Zahlreiche Kunden der Commerzbank AG, die in dem hauseigenen offenen Immobilienfonds HausInvest Europa investiert waren, waren 2008 von ihren Beratern gedrängt worden, diesen Fonds zu verkaufen und stattdessen Anteile des PMIA zu kaufen. Auch der Kläger schichtete in den PMIA um. Wie sich dann bei der Aussetzung der Anteilrücknahme beim PMIA herausstellte, war das Risiko viel größer als von der Beraterin dargestellt.

Die Bankberaterin klärte den Kunden weder über das Klumpenrisiko des Dachfonds PMIA noch darüber auf, dass einzelne Zielfonds schon im Jahr 2006 in finanzielle Notlage geraten waren und die Rücknahme ihrer Anteile monatelang aussetzen mussten. Sie wies auch nicht daraufhin hin, dass eine solche Aussetzung auch auf unbestimmte Zeit erfolgen kann.

### Hintergrund: Jüngere BGH-Rechtsprechung eindeutig

In der Finanzkrise 2008 und 2009 waren etliche offene Immobilienfonds in Liquiditätsnöte geraten und hatten die Rücknahme ihrer Anteile ausgesetzt. Manche Anleger klagten, in der Folge hatten vier Oberlandesgerichte (u. a. Frankfurt/Main und Dresden) unterschiedlich entschieden – nämlich ob eine Aufklärung über das vorübergehende Aussetzen der Anteilrücknahme und die endgültige Schließung bei einem solchen Fonds notwendig ist oder nicht.

Dass die Commerzbank AG ihre Berufung beim Thüringer OLG in Jena zurückzog, ist vor dem Hintergrund der neueren Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs (BGH) zu sehen. Wenn eine Bank, die ihre Kunden vor dem Kauf von Anteilen offener Immobilienfonds beraten hat, nicht über die Möglichkeit der Aussetzung und Schließung aufklärte, so ist das ein Beratungsfehler, der eine Schadensersatzpflicht nach sich zieht. Das entschied der BGH in einem Grundsatzurteil (Az. XI ZR 130/13 und XI ZR 477/12 vom 29.04.2014), das die Richtung für noch viele weitere anhängige Verfahren vorgibt.





## CFB 162 – Schadensersatzurteil: Bank klärte über Rückvergütung nicht richtig auf

Schadensersatz in Höhe von rund 23.000 Euro zuzüglich Zinsen erhält ein Anleger des Schiffsfonds CFB 162 durch ein Urteil des Landgerichts Heilbronn. Die Bank, die ihn seinerzeit bezüglich der Schiffsbeteiligung beraten hatte, muss den Kläger zudem von allen Schäden und Nachteilen (insbesondere auch Haftungspflichten) freistellen, die ihm aus der Beteiligung am CFB-Fonds Nr. 162 resultieren. Dies ist das erste Urteil, das unsere Kanzlei betreffend diesen Schiffsfonds erstritten hat. Damit steigen die Klagechancen für alle Anleger des Fonds, die vor ihrer Beteiligung falsch beraten wurden.

Der Kläger hatte im Juni 2007 nominal 40.000 US-Dollar (damals knapp 29.000 Euro) in die NASTO-Schiffahrtsgesellschaft mbH & Co. MS „Gabriel Schulte“ KG (kurz: CFB 162) investiert. Dabei war er von der Dresdner Bank AG beraten worden, die in der Zwischenzeit von der Commerzbank AG als Rechtsnachfolgerin übernommen wurde. Die Bank erhielt für die Vermittlung der Beteiligung eine Provision (Rückvergütung) von 12% des Einlagekapitals. Die so genannten „Weichkosten“ des Fonds betragen 23,2%.

Nach Angaben des Klägers stellte der Bankberater ihm die Fondsbeteiligung als sichere Anlage in einen langlebigen Sachwert mit langfristigem Chartervertrag vor. Es handelte sich um ein Schiff der Panamax-Klasse. Er sei weder auf Risiken noch insbesondere auf die 12% Vermittlungsprovision hingewiesen worden, sonst hätte er die Anlage nicht getätigt. Die Provision in Verbindung mit der Platzierungsgarantie, die die Bank für den Fonds abgegeben habe, ergebe einen schweren Interessenskonflikt in der Beratung des Kunden.

---

## BGH zur Anlageberatung: Kunde war ohne Mitschuld an Verlusten



Wann trägt ein Anleger eine Mitschuld – neben dem Berater bzw. Vermittler – an einem Fehlinvestment, das sich deutlich risikoreicher darstellt als erwartet? Mit dieser Frage beschäftigte sich jüngst wieder der Bundesgerichtshof (BGH) und entschied zugunsten des Anlegers (Urteil vom 19.02.2015). In dem konkreten Fall – der Kunde hatte sich mit dem Ziel der Altersvorsorge an einem geschlossenen Fonds beteiligt, der Autos vermieten bzw. leasen wollte – sei ihm keine Mitschuld anzulasten. Der Vermittler habe seine Beratungspflichten verletzt, eine Anlage in den Fonds sei wegen ihres spekulativen Charakters überhaupt nicht zur Altersvorsorge geeignet gewesen, so der BGH. In der Vorinstanz hatte das Oberlandesgericht Frankfurt dem Anleger noch eine Mitschuld gegeben.

Dem widersprach der BGH ausdrücklich: Eine Mitschuld käme „nur in besonderen Umständen zum Tragen, weil sich der Anleger regelmäßig auf die Richtigkeit und Vollständigkeit der ihm erteilten Aufklärung und Beratung verlassen darf; alles andere widerspräche dem Grundsatz von Treu und Glauben“. Und ein Ausnahmefall, wie eigene Sachkenntnisse oder zusätzliche Informationen des Anlegers, liege hier nicht vor. Auch daraus, dass er erhebliche Beträge aufs Spiel gesetzt habe, ohne sich vorher intensiv mit der empfohlenen Anlage zu beschäftigen, sei dem Kläger kein leichtsinniges Verhalten anzulasten, so der BGH in der Urteilsbegründung.

Quelle: Fondsprofessionell online

## Streit um Bewertungsreserven von Versicherern

Der Bund der Versicherten (BDV) plant im Zusammenhang mit der Beteiligung von Lebensversicherungskunden an den Bewertungsreserven den Gang vor das Bundesverfassungsgericht. Der BDV richtet sich gegen ein Urteil des Bundesgerichtshofs (BGH), nach dem ein Versicherer nicht detailliert darlegen muss, wie er die Auszahlungen an den Inhaber einer Lebenspolice berechnet hat. Der BDV sehe ein von ihm erstrittenes Verfassungsgerichtsurteil aus dem Jahr 2005, demzufolge die Lebensversicherer ihren Kunden transparente und verbindliche Angaben zur Überschussbeteiligung machen müssen, nicht korrekt umgesetzt. Dabei sei auch eine Verrechnung der neu zu schaffenden Bewertungsreserven mit den Schlussüberschüssen auszuschließen, hieß es. Der BDV wolle nun vor dem Verfassungsgericht erreichen, dass diese Aspekte auch umgesetzt werden.

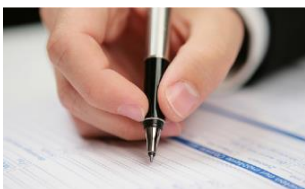
---

## Online-Versicherungsvertrieb: Mehr Kontrollen gefordert

Immer mehr Verbraucher schließen Versicherungsverträge online im Internet. Das birgt Gefahren hinsichtlich mangelnder Information und Beratung. EIOPA, die Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung, hat kürzlich eine Stellungnahme zum Online-Vertrieb von Versicherungs- und Altersvorsorgeprodukten veröffentlicht. Die in Frankfurt ansässige Aufsicht sieht, wie die Finanzaufsicht BaFin meldete, als mögliche Risiken den Abschluss unwirksamer Verträge, Fehlanlagen aufgrund fehlender Beratung, überteuerte Policen sowie eventuell nicht bedarfsgerechter Versicherungsschutz aufgrund zu hoher oder zu niedriger Abdeckung. Auch bestehe die Gefahr, dass Verbraucher ihre Entscheidung zu sehr allein vom Preis abhängig machen. EIOPA empfiehlt, die nationalen Aufsichtsbehörden sollten sicherstellen, dass die Anbieter die Beratungspflicht, sofern eine solche im jeweiligen Mitgliedsland besteht, beim Online-Vertrieb auch erfüllen. Auch sollten sie auf Transparenz im Verkaufsprozess hinwirken, um unbedachte bzw. versehentliche Verkaufsabschlüsse zu vermeiden. Die nationalen Aufsichtsbehörden sollen demgemäß entsprechend intensiv neue Vertriebskanäle im Internet und dortige Aktivitäten beobachten.

---

## Verbraucher-Studie: Bankunterlagen verwirren oft



Fünf Jahre nach der Einführung verschärfter Verbraucherschutzregeln für Finanzgeschäfte fällt die Bilanz ernüchternd aus: 71% der deutschen Bankkunden sehen keine Vorteile darin, sich mit Hilfe der gesetzlich vorgeschriebenen Informationsblätter und Beratungsprotokolle vor Fehlinvestitionen zu schützen. Zudem kritisieren 41%, dass die Bankunterlagen insgesamt mehr zur Verwirrung als zur Aufklärung beitragen würden. Dieses Ergebnis liefert die „Bankkundenstudie 2015“ der Unternehmensberatung Kampmann, Berg & Partner, für die mehr als 1.000 Bundesbürger zwischen 18 und 69 Jahren befragt wurden. Andererseits: Acht von zehn Befragten halten zusätzliches Informationsmaterial „grundsätzlich“ für sinnvoll. Sechs von zehn Befragten gaben an, durch die stärkere Kontrolle steige ihr Vertrauen in die Kreditinstitute. Diese allerdings schränkten teilweise ihre Wertpapierberatung – aufgrund verschärfter Berichts- und Dokumentationspflichten – ein; Kleinanlegern würden so häufig nur noch stark standardisierte Produkte empfohlen, um den Beratungsaufwand einzugrenzen.

## Bund und Länder einig, wie Rückstellungen von Lebensversicherungen behandelt werden

Bei der Behandlung von Rückstellungen in der Lebensversicherung (Rückstellung für Beitragsrückerstattung RfB) hat sich das Bundesfinanzministerium im Februar mit Vertretern der Bundesländer auf einen Kompromiss geeinigt. Künftig wird die Maximalgröße für den so genannten kollektiven Teil der RfB von 80% der Eigenmittelanforderungen auf 60% gesenkt. Zudem werden die Möglichkeiten für Rückführungen an Alt- und Neubestand erweitert. Der Kompromiss basiert auf der Änderung des Versicherungsaufsichtsgesetzes (VAG) im vergangenen Jahr. Damals wurde entschieden, dass Kapitalmittel, die eigentlich nur Altkunden mit Verträgen aus den Jahren vor 1994 zur Verfügung stehen sollten, künftig auch für Kunden mit neueren Verträgen aufgewendet werden sollen. Im Detail heißt das, dass die Milliarden an Rückstellungen nun formal allen Versicherten zugute kommen, vor allem aber den Versicherungsgesellschaften als höhere Eigenmittel (sozusagen als Sicherheitspuffer). Weil Politiker in Bund und Ländern aber befürchtet hatten, dass die Versicherungsunternehmen zu wenig von dem in den RfB gesammelten Geld an die Kunden ausschütten und außerdem zu wenig Eigenkapital bilden würden, wurde jetzt die Maximalgröße dieser neuen kollektiven RfB von 80 auf 60 Prozent reduziert.

Quelle: Fondsprofessionell online

## BGH urteilt zugunsten von Argentinien-Anlegern

Der Bundesgerichtshof (BGH) hat kürzlich im Streit um Altschulden des Staates Argentinien entschieden, dass das Land seine Schulden gegenüber Privatanlegern begleichen muss. Zwei private Gläubiger hatten im Zusammenhang mit der Staatspleite von vor 14 Jahren geklagt. Die beiden Anleger verlangten von Argentinien u. a. Zinszahlungen für 1996 und 1997 ausgegebene Schuldverschreibungen im Wert von etwa 5.100 Euro und rund 3.000 Euro. In dem Gerichtsverfahren hatten bereits die Vorinstanzen den Klägern Recht zugesprochen; aber Argentinien war dagegen unter Berufung auf das Völkerrecht vor den BGH in Revision gegangen. Der BGH entschied: Kein völkerrechtlicher Grundsatz berechtige ein Land dazu, die Zahlung fälliger Schulden wegen eines finanziellen Staatsnotstandes oder einer freiwilligen Umschuldung der Gläubigermehrheit zeitweise zu verweigern.

Argentinien hatte mit der Mehrheit der Privatgläubiger eine Umschuldung vereinbart, die Papiere umgetauscht und argumentiert, die Minderheit der Anleger, die eine Umschuldung ablehnten, müssten sich in solchen Fällen dem Mehrheitsbeschluss beugen. Der BGH entschied nun gegen diese Auffassung. Die Vorinstanzen hatten bereits darauf hingewiesen, dass entsprechende Umschuldungsklauseln – so genannte Collective Action Clauses (CAC) – im Argentinien-Fall fehlten. In solchen CAC kann festgelegt werden, dass die Minderheit der Gläubiger sich bei einer Umschuldung den Beschlüssen der Mehrheit beugen muss.

## 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)