

Schoellerbank Analysebrief

Ausgabe Nr. 223, Februar 2013

Presseinformation

Wien/Salzburg, 26. Februar 2013

Wir behandeln folgendes Thema:

Exit aus geschlossenen Beteiligungsfonds

- **Geschlossene Schifffonds, Holland-Immobilien, Versicherungs- oder Energiebeteiligungen wurden als risikoarme Investments angepriesen, bei denen viel Ertrag in Aussicht gestellt wurde.**
- **Läuft nun eine Beteiligung aus dem Ruder oder droht Insolvenz, stellt sich die Frage, wie ein Ausstieg erfolgen kann.**
- **Eine Kündigung der Gesellschaftsverträge ist oftmals noch nicht möglich und auch ein Verkauf einer geschlossenen Beteiligung kann eine böse Überraschung bringen.**
- **Tritt eine Insolvenz auch nach dem Verkauf ein, so haftet man im „worst case“ sogar weiterhin, auch wenn der Beteiligungsanteil bereits übertragen ist.**

Geschlossene Beteiligungsfonds als risikoarmes Renditeversprechen

In den letzten Jahren wurden am österreichischen Markt vermehrt geschlossene Fonds – oder genauer gesagt, geschlossene Unternehmensbeteiligungen in Form von GmbH & Co KG-Anteilen – den renditesuchenden Kunden angeboten. Vielfach handelte es sich dabei um Schiffsbeteiligungen, Holland-Immobilienfonds, Lebensversicherungsfonds oder Energieinvestments. Geworben wurde dabei vermehrt mit Ausschüttungsversprechen, die weit über den Zinsniveaus von Sparbuchguthaben, Festgeldern oder konservativen Anleiheinvestments lagen. Seitens der Kunden und sicherlich auch einiger Berater wurden diese Ausschüttungsversprechen aus den Prognoserechnungen umgehend mit Rendite gleichgesetzt und die Risiken, die in jedem der Beteiligungsprospekte ausführlich erläutert werden müssten, traten eher in den Hintergrund. Jedoch hat die wirtschaftliche Entwicklung in den jeweiligen Sektoren (z. B. am Schiffsmarkt, im Büro-Immobilienmarkt) speziell seit der Wirtschaftskrise dazu beigetragen, dass die skizzierten Risiken sukzessive eintreten und zahlreiche Beteiligungsfonds vor der Insolvenz stehen. Daher stellt sich bei Anlegern nun die Frage, wie solch ein Investment wieder abgeschichtet werden kann.

Kündigung gemäß des jeweiligen Gesellschaftsvertrages oftmals nicht möglich

Eine Möglichkeit sich von einem geschlossenen Beteiligungsfonds zu trennen, ist die ordentliche Kündigung gemäß des jeweiligen Gesellschaftsvertrages. Diese Kündigungsvariante ist meist explizit im Gesellschaftsvertrag geregelt und bedarf der Einhaltung der definierten Kündigungsfrist.

Sofern dann auch fristgerecht eine Kündigung erfolgt, sind die gesellschaftsvertraglichen Regelungen hinsichtlich der Bemessung des Auseinandersetzungsguthabens zu beachten. Aber auch hier gibt es bei Beteiligungen unterschiedliche Regelungen. Einige Gesellschaften erstellen eine sogenannte Auseinandersetzungsbilanz auf Basis des Verkehrswertes, während es auch Beteiligungen am Markt gibt, die den Buchwert als Bewertung heranziehen. Des Weiteren ist zu beachten, dass die Auszahlung des jeweiligen Anteils in den meisten Fällen noch mit Fristen verbunden ist. So gibt es Regelungen in den Gesellschaftsverträgen die besagen, dass das Auseinandersetzungsguthaben in sechs gleichen Halbjahresraten ausbezahlt wird. Die erste Auszahlung beginnt dann auch oftmals erst ein halbes Jahr oder ein Jahr nach fristgerechter Kündigung.

Daher wird bei ordentlicher Kündigung in den meisten Fällen nicht ein Einmalbetrag ausbezahlt, sondern es erfolgt eine Auszahlung über mehrere Jahre hinweg. Für den Anleger sollte zudem die Hoffnung bleiben, dass bei ordentlicher Kündigung nicht zu viele andere Anleger zum gleichen Zeitpunkt kündigen. Denn auch hier sieht der Gesellschaftsvertrag besondere Regeln vor. Wenn es der Gesellschaft (Kommanditgesellschaft) an der man beteiligt ist, nicht möglich ist, die Auszahlungsraten zu bedienen, da die Liquidität fehlt, so wird die Auszahlung des Auseinandersetzungsguthabens so lange gestundet, bis es die Liquidität der Gesellschaft wieder zulässt. Das kann im Zweifelsfall bis zum Konkurs dauern oder auch erst beim Verkauf des Schiffes, der Immobilie oder dem Ablauf der Lebensversicherung sein. Für viele Anleger ist daher die ordentliche Kündigung schon aufgrund der noch nicht begonnenen Fristen rechtlich nicht möglich und hätte auch dann noch viele Fragezeichen.

Ein Verkauf eines geschlossenen Beteiligungsfonds kann auch problematisch werden

Neben der ordentlichen Kündigung gibt es natürlich auch die Möglichkeit den jeweiligen Beteiligungsanteil an eine andere Person zu verkaufen. Sofern man jedoch keinen direkten Käufer an der Hand hat, der einem den Unternehmensanteil abkauft, kann man sich auch an Zweitmarktplattformen bzw. Zweitmarktbörsen wenden. Hier werden potenzielle Käufer und Verkäufer vermittelt und es werden – analog zu Wertpapierbörsen – Kurse von geschlossenen Beteiligungsfonds gebildet. Da jedoch der Handel dieser Gesellschaftsanteile nicht in so großem Umfang erfolgt, ist bei solchen Börsen auch ein starkes Auseinandertriften zwischen der Preisvorstellung des Käufers und des Verkäufers zu erkennen. Daher gilt auch hier meistens: „Läuft ein Beteiligungsfonds gut, so will diesen keiner verkaufen. Läuft er hingegen schlecht, so will diesen keiner kaufen“. Zum Übertrag der Beteiligung an eine andere Person kann auch erschwerend hinzukommen, dass der jeweilige Gesellschaftsvertrag auch hier Regeln vorsieht. Beispielsweise können bei einigen Holland-Immobilienfonds nur Übertragungen erfolgen, wenn alle Anleger dieser Übertragung auch zustimmen bzw. kein einziger Anleger der Beteiligung im Rahmen der Gesellschaftsversammlung gegen diese Übertragung stimmt. Dies ist natürlich ein hohes Risiko, weil das Eigenkapital dieser geschlossenen Beteiligungsgesellschaften oftmals von einer Vielzahl von Anlegern gespeist wurde. Zudem kommt der Antrag auf Übertragung auf die Tagesordnung der Gesellschafterversammlung und ist somit jedem Anleger ersichtlich. Ist auch diese Hürde genommen, so steht einem Verkauf einer Beteiligung grundsätzlich nicht mehr viel im Wege, sofern eine mögliche Nachhaftung nicht zum Tragen kommt.

Eine Haftung kann auch nach einem Verkauf noch eintreten

Sofern ein Verkauf im Sinne des Verkäufers und Käufers stattgefunden hat, ist für den Veräußerer das Risiko noch nicht gänzlich vom Tisch. Viele geschlossene Beteiligungsfonds, die aktuell in Schieflage geraten sind, haben in der Vergangenheit meist großzügige Ausschüttungen an die Anteilseigner geleistet. Das war für viele Anleger auch der Grund sich an diesen geschlossenen Fonds zu beteiligen. Vielfach waren jedoch diese Ausschüttungen gar keine Gewinnausschüttungen, sondern bloß Rückführungen von zu Beginn getätigten Einzahlungen (Eigenkapital). Ist nun im Gesellschaftsvertrag verankert, dass die Hafteinlage der Nominaleinlage des jeweiligen Unternehmensbeteiligungsfonds entspricht, so waren diese Ausschüttungen, wie erwähnt, bloß eine Rückführung der Einlage und die Haftung auf Erbringung der Hafteinlage würde wieder aufleben. Kein unwahrscheinliches Szenario wenn man bedenkt, dass viele Schiffsbeteiligungen oder Holland-Immobilienfonds in finanzielle Schieflage kommen bzw. gekommen sind.

Bei einem Verkauf des Beteiligungsanteils, bei dem die vertraglich vereinbarte Hafteinlage durch nicht gewinnbasierte Ausschüttungen nicht vollständig erfüllt wurde, könnte die Haftung des „alten“ Kommanditisten und Verkäufers der Beteiligung sogar wieder aufleben. In Deutschland ist diese Nachhaftung mit fünf Jahren definiert. Daher kann bei einer Insolvenz von beispielsweise drei Jahren nach Verkauf des Anteils an der geschlossenen Beteiligung der Käufer die nachträgliche Erfüllung der Hafteinlage gegenüber dem ursprünglichen Anteilseigner einfordern. Aus Sicht eines österreichischen Investors, der sich bei diesen Beteiligungen üblicherweise an einer deutschen GmbH & Co. KG als Kommanditist beteiligt, liegt es auf der Hand, dass hier eine umfassendere Rechtsberatung erfolgen sollte. Dies allein gebietet schon die Ausgangssituation der grenzüberschreitenden Sachverhalte und unterschiedlichen Rechtssysteme. Auch wenn man versucht, dem Totalverlust einer Beteiligung mit einem Ausstieg zu entgehen, ist ein Exit aus geschlossenen Beteiligungsmodellen sehr schwer in die Tat umzusetzen, auch wenn der Wille des Anlegers diesbezüglich groß ist.

Fazit

Ein Ausstieg aus einem geschlossenen Beteiligungsfonds ist vielfach mit zahlreichen Hürden verbunden. Bei einer ordentlichen Kündigung ist gemäß des Gesellschaftsvertrages die Kündigungsfrist, die Bewertung des Auseinandersetzungsguthabens und die Auszahlung eines etwaigen Guthabens zu beachten. Demgegenüber steht die Veräußerung der Beteiligung an eine andere Person. Dies kann zwar vereinfacht über einen Zweitmarkt erfolgen, jedoch liegen hier vielfach Verkaufspreis und Kaufpreis weit auseinander, sodass kein Handel erfolgt. Zudem sind bei einem Verkauf die möglichen Folgen auf Seiten der Haftung zu beachten, da durch nicht gewinngedeckte Ausschüttungen ein Haftungsanspruch des Käufers gegenüber dem Verkäufer auftreten kann. So kann ein geschlossener Beteiligungsfonds noch so hohe Ausschüttungen im Prospekt anbieten, abgerechnet wird zum Schluss.

Mag.(FH) Norbert Prenner, CFP[®], CFEP[®], EFA[®]
Finanzplaner
Schoellerbank AG
Tel: +43/662/86 84-2393

Rückfragen bitte auch an:

Mag. Rolf Reisinger, Direktor

Kommunikation und Public Relations

Schoellerbank AG

Tel: +43/662/86 84-2950

5024 Salzburg, Schwarzstraße 32

rolf.reisinger@schoellerbank.at

Diesen Text sowie weitere Presseinformationen finden Sie im Internet auf unserer [Presseseite](#).

Die Schoellerbank, gegründet 1833, ist eine der führenden Privatbanken Österreichs, die als Spezialist für anspruchsvolle Vermögensanlage gilt. Sie konzentriert sich auf die Kernkompetenzen Vermögensanlageberatung, Vermögensverwaltung und Vorsorgemanagement. Ihre Anlagephilosophie definiert sich über das Motto „Investieren statt Spekulieren“. Die Schoellerbank ist mit 13 Standorten und 313 Mitarbeitern die einzige österreichweit vertretene Privatbank. Sie verwaltet für rund 22.700 private und institutionelle Anleger ein Vermögen von rund 8,4 Milliarden Euro. Die Schoellerbank ist als 100%ige Tochter der UniCredit Bank Austria in die Division „Private Banking“ der UniCredit eingebunden. Mehr Informationen unter: www.schoellerbank.at

Hinweis/Disclaimer:

Diese Information ist keine Finanzanalyse, keine Anlageempfehlung und keine Anlageberatung. Sie enthält weder ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages über eine Wertpapierdienstleistung oder eine Nebendienstleistung noch eine Aufforderung, ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages über eine Wertpapierdienstleistung oder eine Nebendienstleistung abzugeben.

Diese Information kann eine Anlageberatung nicht ersetzen. Ausschließlich bei Anlageberatungen kann die Schoellerbank die persönlichen Verhältnisse des Kunden (Anlageziele, Erfahrungen und Kenntnisse, Risikoneigung und finanzielle Verhältnisse) berücksichtigen, sowie eine umfassende und kundenspezifische Eignungsprüfung durchführen.

Die Zahlenangaben beziehen sich auf die Vergangenheit. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Jede Kapitalveranlagung ist mit einem Risiko verbunden. Unter Umständen kann es bis zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals kommen. Die Interessentin bzw. der Interessent sollte sich hinsichtlich der konkreten steuerlichen Auswirkungen des Investments von einem Steuerberater beraten lassen.

Haftungsbeschränkung:

Alle Informationen beruhen auf verlässlichen Quellen und sorgfältigen Analysen, die jederzeit einer Änderung unterliegen können. Die Schoellerbank ist zu einer Aktualisierung dieser Informationen nicht verpflichtet.

Die Haftung der Schoellerbank für leichte Fahrlässigkeit im Zusammenhang mit der Quellenrecherche und Analyse und den darauf beruhenden Informationen wird ausgeschlossen.