

List of Blogs

Vermögensanlagen im Sinne des Paragraf 1 Absatz 2 Vermögensanlagengesetz

Vermögensanlagen im Sinne des § 1 Absatz 2 Vermögensanlagengesetz (VermAnlG)

Hinweis: Infolge der häufigen Novellierung/Neufassung der nachfolgend angeführten Gesetze/Paragrafen und Verordnungen sind vom Nutzer stets die neuesten Versionen/Veröffentlichungen zu diesen zu beachten (siehe dazu u.a.: www.Gesetze-im-Internet.de). Diese werden hier nach Drucklegung nicht weiter verfolgt/berücksichtigt, eine gesicherte Aktualität oder Haftung wird deshalb vom Verfasser ausdrücklich ausgeschlossen.

1 Anlageformen

1.1 Genussrechte

1.1.1 Merkmale

Für Genussrechte gibt es keine Legaldefinition, sie werden aber von mehreren Gesetzen erwähnt und beeinflusst. Sie sind eine Unterform der Inhaberschuldverschreibung (BGB) und gem. KWG ‚Finanzinstrumente‘. Fehlende umfassende gesetzliche Regelungen führen zu einer großen Vielfalt an Ausgestaltungen der Genussrechte. Allerdings sind in den Genussrechtsverträgen die Abgrenzungsmerkmale zu den Einlagengeschäften der Banken nach dem KWG zu beachten. Ihre Ausgabe unterliegt gem. VermAnlG der Prospektpflicht und bedarf der Prospektprüfung und Zustimmung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungen (BaFin).

Genussrechte sind nicht verbrieft Gläubigerrechte, die regelmäßig mit einem Recht auf Beteiligung am Erfolg (Gewinnanspruch) verbunden sind und auf einen Nominalwert (Nennbetrag) lauten. Der Anleger wird mit seiner Einlage am Vermögen der emittierenden Gesellschaft beteiligt, was auch Vermögensrechte mit sich bringt.

Genussrechte räumen dem Anleger – abhängig von der Ausgestaltung der Genussrechtsbedingungen - idR. eine feste Grundverzinsung/Basisdividende und daneben eine Gewinnbeteiligung sowie ein Rückzahlungsversprechen (zum Nennwert) ein; in manchen Fällen überdies einen Anteil am Liquidationserlös, d.h. am Wertzuwachs der Gesellschaft. In selteneren Fällen ist mit ihnen auch ein Umtausch- bzw. Bezugsrecht auf Anteile (z.B. Aktien) des Genussscheinemittenten verbunden (Equity-Kicker bzw. Wandel- oder Optionsrecht). Genussrechte sind zumeist auch am Verlust des Emittenten - in Form einer Minderung des Rückzahlungsbetrags - beteiligt, woraus folgt, dass die Verlustbeteiligung auf die Höhe der Einlage begrenzt ist. Eine weitergehende Haftung oder Nachschusspflicht besteht gewöhnlich nicht. Sie gewähren im Gegensatz zu Aktien keine Stimmrechte/Mitgliedschaftsrechte in der Gesellschafter-/Hauptversammlung, jedoch regelmäßige Informations-/Kontrollrechte. Genussrechte sind häufig nachrangig ausgestaltet, d.h. dass Genussrechtsinhaber im Insolvenz- oder Liquidationsfall des Emittenten erst nach Befriedigung aller (nicht nachrangigen) Kredit- und Anleihegläubiger - aber noch vor den Aktionären – bedient, d.h. ausbezahlt werden. Die Genussrechte/Genussscheine werden am Ende der Vertragslaufzeit oder bei Kündigung zum Buchwert (inkl. Zinsen, d.h. ‚flat‘) zurück bezahlt. Die Genussrechtsinhaber haben gem. VermAnlG ein Recht auf die Aushändigung des vom Emittenten jährlich zu erstellenden Jahresberichts.

Während Aktien nur von Aktiengesellschaften ausgegeben werden können, sind Genussrechte nicht an eine bestimmte Gesellschaftsform gebunden.

Besondere Vorteile bietet das Genussrechtskapital nicht zuletzt auch den Emittenten. Hier ist v.a. die flexible Gestaltbarkeit der Genussrechtsbedingungen hervorzuheben (feste oder variable/ erfolgsabhängige

Gewinnbeteiligung/Ausschüttung in Form von Zinsen und/oder Dividenden, Emission als Nominal- oder Quotenpapiere bzw. Inhaber- oder Namenspapiere), die Unabhängigkeit von der Rechtsform des Emittenten (dadurch ist es ggfls. auch für Personengesellschaften als Handelsgewerbe möglich die Börse zu beanspruchen), keine Stimmrechtseinflüsse Dritter (nur Informations- bzw. Kontrollrechte der Genussrechtsinhaber), die vielseitige Verwendbarkeit (z.B. zur Kapitalbeschaffung oder zur Gewährung sonstiger ‚Genüsse‘ wie Vergütungen, Abfindungen, Mitarbeiterbeteiligung am Unternehmenserfolg uam.), die grundsätzlich frei festlegbaren Laufzeiten (bis zu unbeschränkter Laufzeit und Kündigungsmöglichkeit nur durch den Emittenten) und unbegrenzte Höhe der Volumina/Stückelung.

Obwohl das Genussrechtskapital steuerlich idR. als Fremdkapital behandelt wird und die Ausschüttungen an die Anleger demnach (mit wenigen Ausnahmen) als Betriebsausgaben abzugsfähig sind, kann es bei entsprechender – aktiennaher - Ausgestaltung (v.a. Nachrangabrede und Verlustbeteiligung) und einer bestimmten (längeren) Mindestlaufzeit/Kündigungsfrist als Eigenkapitalbestandteil von Unternehmen bzw. als haftendes Eigenkapital bei Kreditinstituten (Ergänzungskapital gem. § 10 Abs. 5 KWG) ausgewiesen werden (was sich aber mit Einführung von Basel III ggfls. ändern wird). Hierbei ist allerdings § 8 Abs. 3 Satz 2 KStG zu beachten, nach dem Ausschüttungen auf Genussrechte, mit denen das Recht auf erfolgsabhängige Beteiligung am Gewinn und am Liquidationserlös bei Auflösung/Liquidation einer Kapitalgesellschaft verbunden ist, das Einkommen nicht mindern, d.h. keine Betriebsausgaben sondern Gewinnverwendung darstellen (wie bei Aktien).

Anm.: Vor diesem Hintergrund werden Genussrechte in Deutschland zumeist ohne Beteiligung am Liquidationserlös ausgegeben.

Weiter bleibt hier zu berücksichtigen, dass auch durch die Zielsetzung der Genussrechtsemission der Gestaltungsfreiheit gesetzliche und wirtschaftliche Grenzen gesetzt sind (z.B. Regelungen zur Nachrangigkeit, Kündigungsrechte/-fristen, Anpassung der Genussrechtsbedingungen bei Kapitalerhöhung/Ausgabe weiterer Genussrechte, Kosten der Emission sowie Mindestvolumina/Stückelung). Genussrechtsverbindlichkeiten wie auch nachrangige Verbindlichkeiten von Kreditinstituten unterliegen idR. nicht der Einlagensicherung.

Anm.: Muster für Genussrechtsbedingungen finden Sie u.a. auf der Internetseite des BMWi: www.bmw-i-unternehmensportal.de (Medienportal).

1.1.2 Abgrenzung zu Aktien und verzinslichen Wertpapieren

Genussrechte stellen eine Mischung aus aktienähnlichen Vermögensrechten und schuldrechtlichen Forderungsrechten dar. Je nach Ausgestaltung kommen sie der einen oder anderen Form näher.

Da sie grundsätzlich zwischen den beiden Ausprägungen angesiedelt sind, nennt man sie auch mezzanine oder hybride Finanzierungsformen (z.B. Mezzanine-Kapital).

Mezzanine Finanzierungsformen

Genussrechtskapital Stille Beteiligungen Nachrangdarlehen

Aktien sind Anteils- bzw. Teilhaberpapiere, die dem Inhaber (Aktionär) ein Mitgliedschaftsrecht an der emittierenden Aktiengesellschaft (AG) verbrieften. Daraus leiten sich Rechte und Pflichten ab, die nur Eigentümern oder Miteigentümern zustehen (Vermögens- und Verwaltungsrechte).

Dazu zählen v.a. der Anspruch auf Teilhabe am Gewinn (Dividende), an der Wertentwicklung der Aktie (Kursgewinne, es kann aber ebenso zu Kursverlusten kommen: Marktrisiko/Volatilitätsrisiko) und das Stimmrecht in der Hauptversammlung. Aktien können unterschiedlich ausgestaltet sein, was deren Übertragbarkeit (Fungibilität) und sonstige Rechte beeinflusst (z.B. das Recht auf den Bezug neu emittierter Aktien). Hiervon abzugrenzen sind sog. Genussaktien, d.s. Genussscheine mit Stimmrecht und weiteren aktienähnlichen Merkmalen. Bei Aktiengesellschaften bedarf die Ausgabe von Genussrechten

gemäß § 221 AktG der Zustimmung der Hauptversammlung mit $\frac{3}{4}$ Mehrheit.

Zu den klassischen verzinslichen Wertpapieren zählen Schuldverschreibungen, wie sie in 1.3 behandelt werden.

Schuldverschreibungen verbrieften – im Unterschied zu den aktienrechtlichen Mitgliedschaftsrechten – Forderungsrechte, d.h. Ansprüche auf Zinsen und auf Rückzahlung des Nennwertes des Schuldpapiers.

Käufer von Schuldverschreibungen erwerben eine verbrieft und verzinsliche Forderung, sie sind Anleihegläubiger des Emittenten (Schuldner). In Abgrenzung von Genussrechten sind sie nicht am Gewinn und/oder am Verlust des Emittenten beteiligt. Im Insolvenzfall werden Anleihegläubiger vor den Genussrechtsinhabern und den Aktionären bedient.

1.1.3 Abgrenzung zu (verbrieften) Genussscheinen

Genussscheine sind verbrieft, d.h. in einer Urkunde dokumentierte Genussrechte.

Inhaltlich können beide Formen identisch sein, beide sind gem. KWG Finanzinstrumente. Die mit den Genussscheinen verbundenen Vermögensrechte werden in den jeweiligen Genussscheinbedingungen aufgeführt. Durch die Verbriefung werden sie grundsätzlich zu Wertpapieren und sind idR. an Börsen oder ‚Over-the-Counter‘ – auch ohne ausdrückliche Zustimmung des Emittenten – handelbar (Inhaberpapiere gem. § 793 Abs. 1 BGB). Die Kursnotiz erfolgt ‚flat‘, d.h., Stückzinsen werden nicht gesondert berechnet, der zeitanteilige Wertzuwachs ist im Kurs enthalten; nach dem Ausschüttungszeitpunkt sinkt der Kurs gewöhnlich um den Ausschüttungsbetrag. Bisweilen werden Genussscheine mit einem Agio (Kursaufschlag) emittiert.

Anm.: Das größte Angebot an Genussscheinen in Deutschland bietet z.Zt. die Börse Stuttgart (www.boerse-stuttgart.de).

§§ Hinweis: Zu beachten ist, dass Genussscheine als Wertpapiere iSd. § 2 WpHG nur von Finanzdienstleistungsinstituten gem. § 32 KWG vermittelt und verkauft werden dürfen, während Genussrechte als Vermögensanlagen nur mit Genehmigung gem. § 34 f GewO vermittelt/vertrieben werden können.

Ob ein - von der BaFin geprüfter und gebilligter - Wertpapierprospekt für einen (bestimmten) Genussschein erforderlich ist, richtet sich nach den Bestimmungen des § 3 Wertpapierprospektgesetz (WpPG).

1.1.4 Auswirkung der fehlenden gesetzlichen Regelung für Genussrechte

Fehlende gesetzliche Regelungen führen zu einer großen Vielfalt an Ausgestaltungen der Genussrechte, die für den Anleger vielfältige Chancen und Risiken beinhalten können. (siehe dazu auch 1.1.1, vorstehend).

Anleger müssen deshalb genau prüfen, in welches Unternehmen sie investieren und zu welchen Konditionen. Ist der Anbieter solide, hat er bereits früher Genussrechte emittiert und Gewinnanteile bzw. Zinsen vereinbarungsgemäß ausbezahlt? Oder gab es Unregelmäßigkeiten bzw. Verluste? Hier lohnt oft ein Blick in das deutsche Unternehmensregister („elektronischer Bundesanzeiger“).

Die Genussrechtsbedingungen muss der Emittent gem. VermAnlG im Verkaufsprospekt für das öffentlich angebotene Genussrecht aufführen. Auch für diese gilt das Transparenzgebot des § 307 Absatz 1 Satz 2 des BGB (Inhaltskontrolle). Diesen sollten Anleger eingehend durchsehen und mit ihren Anlagezielen und Potentialen (z.B. finanzielle Verhältnisse) abgleichen. Zwar prüft auch die BaFin den Prospekt, die Aufsichtsbehörde achtet dabei allerdings nur darauf, ob der Prospekt den gesetzlichen (formalen) Mindestanforderungen entspricht. Genussrechte eignen sich vor dem angeführten Hintergrund und den nachfolgend dargelegten Risiken grundsätzlich weder für sicherheitsorientierte Anleger noch für die konservative Vermögensbildung mit zeitnaher Verfügbarkeit im Bedarfsfall („Liquidität“). Für erfahrene Anleger jedoch, die eine höhere Rendite suchen und dafür auch ein entsprechendes Risiko einzugehen

bereit sind („Chancenorientierung“), stellen börsengehandelte Genussscheine von seriösen Emittenten durchaus eine geeignete Vermögensanlage, ggfls. als Beimischung zu anderen Anlageformen im Rahmen der „Asset Allocation“, dar. Im magischen Vermögensanlagedreieck (Sicherheit, Liquidität, Rendite) liegen ihre Präferenzen eindeutig bei der Rentabilität der Anlage.

1.1.5 Chancen und Risiken

Anleger erhalten meist überdurchschnittlich hohe Zinsen/Gewinnanteile, was insbesondere für nachrangig gestaltete Genussrechte gilt.

Anm.: Unternehmen aus dem Erneuerbare-Energien-Sektor, bei denen die Ausgabe von Genussrechten weit verbreitet ist, bieten Investoren zurzeit Renditen von sechs Prozent und mehr.

In manchen Fällen sind Genussscheininhaber am Liquidationserlös, also an der Wertsteigerung der Genussscheine beteiligt, in selteneren Fällen ist mit den Genussrechten auch ein Umtausch- bzw. Bezugsrecht auf Anteile (z.B. Aktien) des Genussscheinemittenten verbunden. Häufig werden mögliche temporäre Verluste durch Nachzahlungszusagen („Besserungsschein“) kompensiert. Auch die zumeist mögliche Handelbarkeit der Genussscheine (OTC, Börsen) ist – insbes. bei liquiden Papieren - als Vorteil anzusehen (Kurschancen, Liquidität).

Hinweis: Unter „liquiden Papieren“ versteht man solche, die auf Grund ihres hohen Umlaufvolumens börsentäglich veräußert d.h. in liquide Mittel (Bargeld) umgewandelt werden können.

Neben den Basisrisiken für alle Vermögensanlagen wie Konjunktur-, Inflations-, steuerlichen und sonstigen Risiken (z.B. Unternehmens-/Anlagenrisiko, Bonitätsrisiko des Emittenten, Risiken aus der Kreditfinanzierung der Anlagevermögen) bestehen für Genussrechte/Genussscheine eine Reihe von produktspezifischen Risiken (die idR. von der Ausgestaltung der Genussrechtsbedingungen abhängen). Die Risiken ähneln je nach Ausformung des Genussrechts den Risiken von Aktien oder Schuldverschreibungen. Insbesondere ist hier das Ausschüttungs-, Verlustbeteiligungs-, Rückzahlungs- und Haftungsrisiko zu nennen. Zu beachten ist hierbei auch das Markt-/Kursrisiko (v.a. bei vorzeitiger Einlösung/Verkauf) und ggfls. das Wiederanlagerisiko (aus dem Verkaufserlös) der Papiere. So sinkt der Kurs regelmäßig bei einem Anstieg der Kapitalmarktzinsen oder einer Verbesserung der Bonität des Emittenten (und umgekehrt). Auf Grund der vielfältigen Gestaltungsmöglichkeiten der Genussrechte fehlt dem Anleger idR. jeglicher Marktüberblick - Vergleiche sind ihm somit nicht möglich. Bisweilen sind die Genussrechte nicht oder nur schwer handelbar (z.B. bei geringer Liquidität/Volumen von notierten Genussscheinen), manche Emittenten schließen eine Verbriefung und damit Handelbarkeit explizit aus (z.B. Namensgenussrechte). Bei langen oder unbegrenzten Laufzeiten von unverbrieften Genussrechten (die selten mit einer ordentlichen Kündigungsmöglichkeit der Anleger, aber regelmäßig mit einem Kündigungsrecht des Emittenten v.a. bei Änderung der steuerlichen Rahmenbedingungen verbunden sind) steigt damit das Ausfall- und Inflationsrisiko deutlich an. Hinzu kommt hier die mangelnde Verfügbarkeit/Veräußerbarkeit („Liquidität“) des Genussrechtskapitals für den Anleger über die gesamte Laufzeit.

Hinweis: Das Recht zu außerordentlicher Kündigung aus wichtigem Grund besteht generell für beide Vertragspartner und für jedes Schuldverhältnis.

1.2 Stille Beteiligungen

1.2.1 Merkmale

Die stille Gesellschaft ist eine Gesellschaftsform, bei der sich eine natürliche oder juristische Person (z.B. Unternehmen) an dem Handelsgewerbe des anderen beteiligt, mit einer Vermögenseinlage beteiligt.

Daraus folgt, dass im Unterschied zu anderen Gesellschaften die stille Gesellschaft häufig nur aus zwei Personen besteht: dem Geschäftsinhaber des Handelsgewerbes (nach §§ 1 ff. HGB) und dem Investor/still Beteiligten („stiller Gesellschafter“). Sind mehrere stille Gesellschafter am Handelsgewerbe beteiligt, liegen

idR. mehrere stille Gesellschaften vor. Auch können sich mehrere stille Gesellschafter an einer stillen Gesellschaft (still) unterbeteiligen.

Die Einlage (oder andere Vermögenswerte) geht in das Vermögen des Geschäftsinhabers über, als Gegenleistung erhält der stille Gesellschafter einen Anteil am Gewinn (obligatorische Gewinnbeteiligung).

Eine grundsätzlich nach HGB vorgesehene Verlustbeteiligung kann im Gesellschaftsvertrag abweichend geregelt werden (kann beispielsweise ausgeschlossen werden). Der stille Gesellschafter nimmt ggfls. bis zum Betrag seiner vereinbarten Einlage (gleich ob voll einbezahlt oder rückständig) am Verlust teil. Solange seine Einlage durch Verlust gemindert ist, wird der jährliche Gewinn zur Deckung des Verlustes herangezogen bis die volle Höhe der bedungenen Einlage erreicht ist.

Eine Eintragung in das Handelsregister findet nicht statt; der stille Gesellschafter tritt nach außen nicht erkennbar auf (auch nicht in der Firmenbezeichnung), die stille Gesellschaft ist eine reine Innengesellschaft.

Nach außen handelt und verpflichtet ausschließlich der Inhaber des Handelsgewerbes.

Hinweis: Bei einer stillen Beteiligung an einer Aktiengesellschaft müssen die Beteiligten im Handelsregister eingetragen/veröffentlicht werden.

Dem stillen Gesellschafter stehen zumindest mitgliedschaftsähnliche Kontrollrechte zu; bei der - unten angeführten - atypisch stillen Gesellschaft weitergehende Rechte.

Die rechtlichen Regelungen zur stillen Gesellschaft finden sich im 3. Abschnitt des Handelsgesetzbuches (HGB), ersatzweise gelten jene über die Gesellschaft bürgerlichen Rechts (GbR) im ‚Bürgerliches Gesetzbuch‘ (BGB). Danach ist der stille Gesellschafter wie auch die stille Gesellschaft als reine Innengesellschaft nicht Kaufmann bzw. Handelsgewerbe gem. §§ 1 ff. HGB und deshalb weder buchführungs- noch bilanzierungspflichtig. Die Gewinnermittlung für den stillen Gesellschafter erfolgt auf der Grundlage des Jahresabschlusses des Geschäftsinhabers der Handelsgesellschaft. Diese kann die Rechtsform eines Einzelkaufmanns und einer Personen- oder Kapitalgesellschaft (in das Handelsregister eingetragene ‚Kannkaufleute‘) aufweisen, nicht aber land- und forstwirtschaftliche Betriebe, Kleinstgewerbe und Freiberufler. Laut HGB ist eine stille Gesellschaft nur mit einem Handelsgewerbe/Kaufmann iSd. HGB möglich. Steuerlich kann eine stille Beteiligung auch an einem sonstigen Gewerbe bestehen.

1.2.2 Formvorschriften für die Gründung einer stillen Gesellschaft

Zur Gründung einer stillen Gesellschaft schließt der still Beteiligte mit dem Inhaber eines Handelsgewerbes einen Vertrag, in dem er sich zur Erbringung der Einlage verpflichtet und im Gegenzug am Gewinn und Verlust beteiligt wird. Eine Verlustbeteiligung kann im Vertrag ausgeschlossen werden. Der Gesellschaftsvertrag ist grundsätzlich nicht formbedürftig und die Gesellschaft wird nicht in das Handelsregister eingetragen. Werden durch den stillen Gesellschafter Grundstücke (an Stelle einer Einlage) eingebracht, ist jedoch eine notarielle Beurkundung erforderlich.

Ein Wesensmerkmal der stillen Gesellschaft - das auch im Gesellschaftsvertrag zum Ausdruck kommen soll - ist der gemeinschaftlich verfolgte Zweck der Gesellschaft (siehe auch § 705 BGB).

Dieser bezieht sich grundsätzlich auf den Unternehmensgegenstand des Handelsgewerbes und ist nicht auf reine Gewinnerzielung beschränkt. Daraus lässt sich ableiten, dass eine Rückforderung der Einlage zur Unzeit (z.B. bei einer Krise oder einem Liquiditätsengpass) nicht zulässig ist.

In den §§ 230 ff. HGB werden einige weitere Vorschriften/Merkmale einer typischen stillen Gesellschaft genannt: Übergang der Vermögenseinlage des stillen Gesellschafters in das Vermögen des Inhabers des Handelsgewerbes (d.h. die stille Gesellschaft besitzt kein eigenes Vermögen), Kontrollrechte des stillen

Gesellschafter, Regelungen bei Insolvenz des Inhabers des Handelsgewerbes bzw. zur Kündigung der Gesellschaft und zur Auseinandersetzung nach Auflösung der Gesellschaft.

Anm.: Durch den Tod des stillen Gesellschafters wird die Gesellschaft nicht aufgelöst (die Beteiligung geht auf die Erben über).

Hinweis: Da die angeführten gesetzlichen Merkmale einer stillen Gesellschaft nicht immer zwingend angewandt werden müssen („dispositives Recht“), kann die konkrete Vertragsgestaltung von diesen im Sinne des kapitalsuchenden Unternehmens erheblich abweichen (Anlegerrisiko!).

Anm.: Muster für einen Vertrag zur stillen Beteiligung finden Sie u.a. auf der Internetseite des BMWi: www.bmwi-unternehmensportal.de („Medienportal“)

Bei einer stillen Beteiligung an einer Gesellschaft ist die Zustimmung deren Gesellschafter erforderlich.

Stille Beteiligungen an AGs werden idR. als Teilgewinnabführungsverträge nach § 292 Abs. 1 Nr. 2 AktG behandelt, sie erfordern die Zustimmung einer $\frac{3}{4}$ Mehrheit in der Hauptversammlung (§ 293 AktG). Die Schriftform ist obligatorisch. Der Vertrag wird erst wirksam, wenn sein Bestehen in das Handelsregister des Sitzes der Gesellschaft eingetragen worden ist.

1.2.3 Kosten

Da die stille Gesellschaft grundsätzlich formfrei gestaltet werden kann und weder eine Handelsregistereintragung noch eine notarielle Beglaubigung (ausgen. Grundstücksübertragungen) notwendig ist, kann eine stille Gesellschaft mit vergleichsweise geringen Kosten gegründet werden. In der Folge hat der stille Gesellschafter idR. nur dann Anspruch auf eine Gewinnbeteiligung, wenn das Handelsgewerbe Überschüsse erwirtschaftet (im Gegensatz von Bankzinsen). Allerdings liegt diese, v.a. auf Grund des erhöhten Risikos für den Anleger und der häufig langen Laufzeiten mit beschränkten Kündigungsmöglichkeiten, zumeist über jener von (festen) Kreditzinsen.

1.2.4 Anlegerkreis

Stille Beteiligungen werden von professionellen, oft halbstaatlichen/öffentlich geförderten oder bank- bzw. versicherungsnahen Beteiligungsgesellschaften selbst eingegangen oder über sie vermittelt, häufig auch über Internetplattformen, auf denen Angebote und Nachfragen zusammen kommen (z.B. biz-trade, Privatkapitalmarkt, Anleger-Beteiligungen.de) oder sonstige Vermittlungsagenturen/spezialisierte Kanzleien/Finanzdienstleister und manchmal vom kapitalsuchenden Unternehmen selbst ausgegeben („Privatplatzierung“). Diese offerieren eine breite Palette an Beteiligungsmöglichkeiten/Objekten, etablierten Unternehmen, seltener Start-Ups aller Branchen und Bereiche, mit dem Ziel, aus der finanziellen Förderung/Stärkung der Beteiligungsobjekte überdurchschnittliche Renditen für sich oder die Anleger zu erzielen – was naturgemäß mit entsprechenden Risiken verbunden ist.

Da die einzelnen Beteiligungsbeträge häufig im 5- bis 6-stelligen Bereich angesiedelt sind, lange Laufzeiten haben (10 Jahre und mehr) und überdurchschnittlich verzinst werden (häufig Mindestverzinsung und Gewinnbeteiligung), bewegt sich der Anlegerkreis für solche stillen Beteiligungen – neben den Beteiligungsgesellschaften selbst - überwiegend im vermögenden Privat- und Unternehmerbereich (z.B. Family Offices/Private Equity). Deren Ziel ist es vornehmlich, kontinuierlich eine über dem Kapitalmarkt liegende Rendite zu erlangen oder eine langfristige Vermögensanlage, ggfls. für die Altersversorgung, aufzubauen. In vielen Fällen sind auch institutionelle Investoren (z.B. Business Angel) an stillen Beteiligungen interessiert, wobei sie für die eingegangenen Risiken eine adäquate Rendite erwarten. Gelegentlich ist es möglich, sich mittels diverser ‘Sparpläne’ (über spezialisierte Vermittler) an Vermögensanlagen still zu beteiligen.

Hinweis: Zahlreiche negative Presseberichte warnen vor dieser Form der Kapitalanlagen für Altersvorsorge und Vermögensaufbau. (siehe u.a. Finanztest: Der Stille ist oft der Dumme, 12/2003, S. 42f).

Häufig sind bei Familienunternehmen nicht mitarbeitende Familienmitglieder als stille Gesellschafter

beteiligt, um deren Haftung, aber auch Mitspracherechte zu begrenzen/auszuschließen („verdecktes Eigenkapital“). Die stille Beteiligung eines Gesellschafters am eigenen Unternehmen ist nach § 230 Abs. 1 HGB grundsätzlich ausgeschlossen (Ausnahmen, z.B. GmbH & Still).

1.2.5 Anspruch auf Kapitalrückgewähr

Bei Beendigung/Auflösung der stillen Gesellschaft hat der stille Gesellschafter Anspruch auf Auszahlung seines Guthabens.

Gemäß § 235 Abs. 1 HGB hat sich der Inhaber des Handelsgeschäfts nach dessen Auflösung mit dem stillen Gesellschafter auseinander zu setzen und dessen Guthaben in Geld zu berichtigen, d.h. auszubezahlen. Das sog. Auseinandersetzungsguthaben besteht regelmäßig aus der Einlage (Kapitalkonto), ggfls. vermindert um auf den stillen Gesellschafter entfallene Verlustanteile und erhöht um auf ihn entfallene Gewinnanteile. Hinweis: der atypisch stille Gesellschafter ist zusätzlich am Vermögenszuwachs, also an den stillen Reserven (im Anlagevermögen), am Firmenwert und ggfls. am Liquidationserlös beteiligt. Zu deren Ermittlung ist eine sog. Auseinandersetzungsbilanz zu erstellen.

Anm.: Während der Tod des still Beteiligten die stille Gesellschaft nicht beendet (die Anteile gehen auf die Erben über), ist die Insolvenz des still Beteiligten oder des Geschäftsinhabers ein Auflösungsgrund (§ 728 Abs. 2 BGB). Bei Insolvenz des letzteren, kann der stille Gesellschafter sein Guthaben im Insolvenzverfahren geltend machen.

1.2.6 Abgrenzung zu atypisch stillen Beteiligungen

Die gesetzlichen Wesensmerkmale der typischen stillen Gesellschaft werden insbes. in den §§ 230ff. HGB genannt.

Bei einer typischen stillen Gesellschaft ist der still Beteiligte am Gewinn und - falls im Gesellschaftsvertrag nichts gegenteiliges vereinbart - auch am Verlust des Unternehmens bis zur Höhe seiner Einlage beteiligt.

Ihm stehen idR. (nur) Kontrollrechte zu. Seine Stellung als Fremdkapitalgeber ohne Mitunternehmermerkmale führt beim typischen stillen Gesellschafter zu Einkommen aus Kapitalvermögen gem. § 20 Abs. 1 Nr. 4 EStG.

Zu einer atypischen stillen Gesellschaft kommt es, wenn der stille Gesellschafter – abweichend vom oben ausgeführten - neben der Beteiligung am Gewinn/Verlust auch am Vermögen des Handelsgewerbes, insbesondere an den stillen Reserven und dem Geschäftswert beteiligt wird.

Anders als der typische stille Gesellschafter geht der atypische stille Gesellschafter eine „mitunternehmerische Beteiligung“ ein - er hat unternehmerische Entscheidungen („Mitunternehmerinitiative“) und Unternehmensrisiken („Mitunternehmerisiko“) mitzutragen.

Dazu zählen Zustimmungs- und Widerspruchsrechte, zumindest Einsichts- und Kontrollrechte (sog. Mindesteinflussnahme), die Beteiligung an den stillen Reserven in Sachanlagen und dem Firmenwert sowie am Gewinn und Verlust und einer Liquidationsquote. Eine Beteiligung am Verlust kann – wie bei der typischen stillen Gesellschaft - vertraglich ausgeschlossen werden und ist grundsätzlich auf die Höhe des gezeichneten Einlagenbetrages begrenzt, eine Nachschusspflicht besteht nicht. Ohne die angeführten Mitunternehmermerkmale - die in ihren Ausprägungen/Schwerpunkten variieren können und die jenen eines Kommanditisten gleichen - wird die atypisch stille Gesellschaft steuerlich nicht anerkannt.

Ein weiterer – aber nicht unbedingt notwendiger - Aspekt, der die Übernahme von Mitunternehmerisiko unterstreicht, ist die Vereinbarung der Nachrangigkeit des Rückzahlungsanspruchs des stillen Gesellschafters im Insolvenz- oder Liquidationsfall.

Der atypische stille Gesellschafter erzielt als Mitunternehmer Einkünfte aus Gewerbebetrieb gem. § 15 Abs. 1 Nr. 2 EStG.

Hinweis: Als Geschäftsführer kann der atypisch stille Gesellschafter auch über seine Einlage hinaus

haftbar sein.

1.2.7 Abgrenzung zu partiarischen Darlehen

Als partiarische Darlehen werden Darlehensverhältnisse bezeichnet, in deren Rahmen der Darlehensgeber anstelle oder neben einer (Mindest-) Verzinsung einen Anteil am Gewinn des darlehensnehmenden Unternehmens erhält (keine gesellschaftliche Beteiligung!). Eine Verlustbeteiligung ist bei einem partiarischen Darlehen ausgeschlossen; im Insolvenzfall ist der Darlehensgeber (erstrangiger) Gläubiger.

Am Ende der Laufzeit erhält der Darlehensgeber in manchen Fällen eine Kicker-Option (Einmalzahlung oder begünstigte Anteils-Option). Er erzielt Einkünfte aus Kapitalvermögen, die der Einkommens- oder Körperschaftssteuer unterliegen.

Beim partiarischen Darlehen erfolgt - wie bei der stillen Beteiligung - eine erfolgsabhängige Vergütung.

Der wesentlichste Unterschied zur stillen Beteiligung besteht darin, dass beim partiarischen Darlehen keine gemeinsame Zweckverfolgung vereinbart wird, wie bei der stillen Gesellschaft

(der Darlehensgeber verfolgt eine reine Gewinnerzielungsabsicht aus Eigeninteresse). Über die Mittel kann der Darlehensnehmer weitgehend frei verfügen. Für ein solches Darlehen gelten die Regeln für Darlehen gem. §§ 488-505 BGB. Die Vertragsgestaltung ist auch beim partiarischen Darlehen weitgehend frei, eine spezielle Prospektpflicht gibt es nicht (es ist – im Unterschied zur stillen Beteiligung - nicht im VermAnlG erwähnt).

Weitere unterschiedliche Merkmale einer stillen Gesellschaft sind die oft längeren Laufzeiten bzw. Kündigungsfristen oft in Verbindung mit mangelnden (ordentlichen) Kündigungsmöglichkeiten, fehlende Sicherheiten, keine freie Weitergabemöglichkeit der Beteiligung, gesetzliche Kontrollrechte (Jahresabschluss) sowie eine entsprechende Vertragsbeziehung/-bezeichnung.

Hinweis: Beim partiarischen Darlehen mit unbedingter Rückzahlungszusage ist die Kollisionsgefahr mit § 32 Abs. 1 KWG („erlaubnispflichtige Bankgeschäfte“) zu beachten, was in der Praxis regelmäßig durch eine sog. qualifizierte Nachrangabrede oder eine Besicherung berücksichtigt wird.

1.2.8 Chancen und Risiken

1.2.8.1 Vorteile der stillen Beteiligung

Anspruch auf Anteil am Gewinn, evtl. zuzüglich feste (Mindest-) Verzinsung/Dividende, Verlustbeteiligung kann ausgeschlossen werden, ansonst Haftungsbeschränkung auf die Höhe der vereinbarten Kapitaleinlage,

Der stille Gesellschafter tritt nach außen nicht in Erscheinung/Anonymität (keine Eintragung in das Handelsregister),

Steuerliche Gestaltungsmöglichkeiten (z.B. stille Beteiligung von Familienangehörigen/Kindern – Freibeträge/Progressionsvorteile),

Keine Mitarbeit („Mitunternehmerinitiative“) beim typischen stillen Gesellschafter notwendig, Kontrollrechte,

Im Insolvenzfall ist der typische stille Gesellschafter für seine eingezahlte Einlage (erstrangiger) Gläubiger.

Anm.: Der atypisch stille Gesellschafter haftet im Insolvenzfall ggfls. für die Schulden des Unternehmens, falls die Beteiligung nachrangig ausgestaltet ist.

Hinweis: Auch für den Betrieb des Handelsgewerbes bringt eine stille Gesellschaft mannigfache Vorteile: Formfreiheit, kostengünstig und nach außen nicht erkennbar, keine Mitwirkungsrechte des typischen stillen Gesellschafters, schnelle und flexible bankenunabhängige Mitteleinwerbung/Liquidität, keine feste (gewinnunabhängige) Verzinsung, diese wird bei der typischen stillen Gesellschaft als Betriebsausgabe berücksichtigt („steuerlicher Vorteil“), bei Verlusten beteiligt sich der atypische stille Gesellschafter idR. am Verlust, zumeist keine dinglichen Sicherheiten notwendig, lange Laufzeiten und hohe Volumina möglich, ggfls. Nachrangigkeit uam.

Anm.: Auf die Funktion des teilweisen Eigenkapitalersatzes („haftendes Eigenkapital“ bei Kreditinstituten) bzw. eine damit verbundene Kapitalstrukturverbesserung bei entsprechender Ausgestaltung der stillen Beteiligung – ähnlich wie bei nachrangigen Genussrechten - sei hingewiesen. Allerdings darf der Inhaber nicht (große Teile des) den Geschäftsbetrieb(s) ohne Zustimmung des stillen Gesellschafters veräußern wie umgekehrt der still Beteiligte nicht zur Unzeit - wie einem Liquiditätsengpass des Handelsgewerbes - eine Ausschüttung verlangen oder kündigen darf („gesellschaftliche Treuepflicht“).

1.2.8.2 Totalverlustrisiko

Das Handelsgewerbe unterliegt – wie jedes Wirtschaftsunternehmen – den verschiedenen unternehmerischen Risiken. Ein Totalverlust ist grundsätzlich nicht auszuschließen.

So können gesamtwirtschaftliche, branchen-/marktspezifische und/oder unternehmensbezogene Fehlentwicklungen das Ergebnis des Genussrechtsemitenten erheblich negativ beeinflussen bzw. von den Prognosen/Planungen unvorteilhaft abweichende Resultate erbringen – bis hin zur Insolvenz des Handelsgewerbeinhabers. Hierzu zählen Konjunktur- und Nachfrageeinbrüche, nachteilig geänderte Rechtslagen, Insolvenzen von wichtigen Kunden, Managementfehler/-fehleinschätzungen bzw. Fehlinvestitionen (Anleger wissen häufig nicht genau in was sie investieren) uvm.

Weiter können sich während der gewöhnlich langen Laufzeit (bis zu 30 Jahre) die steuerlichen Bestimmungen zuungunsten des Anlegers ändern. Hinzu kommen weitere Risiken aus der vertraglichen Gestaltung der stillen Gesellschaft und der finanziellen Lage/Möglichkeiten des stillen Gesellschafters. Zu den Risiken, die sich für Anleger aus den eingeschränkten gesetzlichen Anlegerschutzbestimmungen ergeben.

Der stille Gesellschafter nimmt – sofern vereinbart - am Verlust des Handelsbetriebes bis zur Höhe seiner Einlage teil. Ist diese nicht voll einbezahlt oder durch Verlust geschmälert, muss er ggfls. den fehlenden Teil nachentrichten. Das gilt grundsätzlich für den typischen wie für den atypischen stillen Gesellschafter. D.h., dass bei anhaltenden Verlusten (die nicht durch nachfolgende Gewinne ausreichend kompensiert werden) die gesamte Einlage aufgezehrt werden kann - für den Anleger ein Totalverlust.

Im Insolvenzfall des Handelsgewerbes (die stille Gesellschaft kann mangels eigenem Vermögen nicht insolvent werden) kann der typisch stille Gesellschafter seine Einlage - soweit sie den auf ihn entfallenen Verlustanteil übersteigt – idR. beim Insolvenzverwalter geltend machen („Gläubigerrechte“). Das gilt grundsätzlich auch für den atypisch stillen Gesellschafter, sofern nicht – wie häufig praktiziert – ein Rangrücktritt für seine Einlage vereinbart wurde. Dadurch erhält die Einlage eigenkapitalähnlichen Charakter und geht in die Insolvenzmasse ein (und er wird erst nach allen anderen nicht nachrangigen Gläubigern bedient).

1.3 Namensschuldverschreibungen

1.3.1 Merkmale

Als Schuldverschreibungen bezeichnet man allgemein Wertpapiere, die Forderungsrechte verbrieften.

Sie werden ausgegeben („emittiert“) um langfristiges Fremdkapital an den Finanzmärkten einzuwerben. Da es sich hierbei häufig um große Beträge handelt, werden die Schuldverschreibungen regelmäßig aufgeteilt („gestückelt“) und als sog. Teilschuldverschreibungen emittiert und vertrieben. Der Erwerber erhält einen Anspruch auf die Zahlung von Zinsen und eine Rückzahlung der Schuld gemäß Anleihebedingungen.

Die Schuldverschreibungen, auch Anleihen (englisch: Bonds) oder Obligationen genannt, unterscheiden sich vor allem hinsichtlich:

Emittenten (Staaten und andere öffentlich-rechtliche Emittenten, Kredit-/Spezialinstitute, Industrieunternehmen)

Übertragungsmöglichkeiten (Inhaber-, Order- oder Namensschuldverschreibungen)

Rang (Erst- und Nachrangig)

Sicherheit (unbesichert, Negativerklärung, unterlegte/besicherte Anleihen)

Verzinsung (feste oder variable Verzinsung, Anleihen ohne Zinsschein/Nullkuponanleihen)

Laufzeit (kurz-, mittel- oder langfristig, ohne festgelegte Laufzeit/ewige Anleihen, nur durch den

Emittenten kündbar)

Rückzahlung (gesamtfällig am Ende der Laufzeit, Tilgungsanleihen, ohne Rückzahlung/ewige Anleihen)

Sitz des Ausstellers (In- oder Ausland)

Währung (eigene oder Fremdwährung).

Hinzu kommen noch Schuldverschreibungen die bestimmte Sonderrechte verbriefen, wie Wandelschuldverschreibungen, Optionsanleihen und Gewinnschuldverschreibungen oder strukturierte Anleihen wie Aktienanleihen u.ä.; auch die Emissionsform (öffentlich, privat; Eigen- oder Fremdemission) spielt hier eine Rolle.

Die vorbenannten Merkmale werden in den jeweiligen Anleihebedingungen festgehalten und haben einen wesentlichen Einfluss auf die Liquidität, Bonität, Rendite und Fungibilität der Anleihen.

Da Schuldverschreibungen häufig mit großen Volumina und langen Laufzeiten emittiert werden, sind sie v.a. für institutionelle Anleger von Interesse. Kleinere Beträge können Privatanleger insbesondere in sog. (Namens-) Sparbriefen der Banken oder Sparkassenbriefen anlegen, die gewöhnlich der zuständigen Einlagensicherung unterliegen. Das gilt allerdings idR. nicht für Sparbriefe mit einer sog. Nachrangabrede (s.u.).

Namensschuldverschreibungen werden – im Unterschied zu Inhaberpapieren - auf den Namen des Erwerbers/Anlegers ausgestellt. Zins- und Tilgungszahlungen sowie ggfls. weitere Forderungsrechte werden nur an die in der Urkunde genannte Person geleistet.

Das bedeutet v.a. eine erhebliche Einschränkung der Übertragbarkeit der Papiere und damit eine deutlich verminderte Verfügbarkeit („Liquidität“) für den Anleger. Sie sind - im Gegensatz zu Inhaberschuldverschreibungen - keine Wertpapiere iSd. WpPG sondern Vermögensanlagen gem. VermAnlG.

Nach den Emittenten von Namensschuldverschreibungen lassen sich - neben den genannten Spar- bzw. Sparkassenbriefen/Sparkassenkapitalbriefen – bestimmte Kommunalobligationen, Namenspfandbriefe sowie Namensanleihen von Spezialkreditinstituten wie der Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) oder der Bayerischen Landesbodenkreditanstalt (BayernLabo) unterscheiden.

Anm.: Die Ausgabe von Namensschuldverschreibungen fällt grundsätzlich unter das Einlagengeschäft gem. § 1 KWG. Falls Namensschuldverschreibungen von Industrieunternehmen emittiert werden ist zu beachten, dass es sich um Nachrangdarlehen mit qualifiziertem Rangrücktritt handelt und nicht um „unbedingt rückzahlbare Gelder“, da es sich ansonsten um Einlagengeschäfte drehen würde, die nur Banken tätigen dürfen (sog. Schwarzmarktgeschäft).

Anmerkung: Zur Gruppe der Namenspapiere zählen auch die (mitgliedschaftsrechtlichen) Namensaktien, deren Inhaber in das Aktienbuch der emittierenden Aktiengesellschaft eingetragen werden. Ihre Übertragbarkeit kann an die Zustimmung der Gesellschaft gebunden werden (sog. vinkulierte Aktien), womit eine gewisse Kontrolle der Hauptversammlungen (z.B. Abstimmungsverhalten) erreicht wird.

1.3.2 Übertragbarkeit von Namensschuldverschreibungen

Bei Namensschuldverschreibungen sind die Rechte der Übertragung stark eingeschränkt. Sie werden auf den Namen des Erwerbers/Anleihegläubigers ausgestellt, wonach Zins- und Tilgungszahlungen nur an die in der Urkunde genannte Person bezahlt werden. Eine Weitergabe/Verkauf der Anleihe ist nach § 398 BGB nur durch formelle Abtretung („Zession“) der Anleihe (-rechte) mit Zustimmung des Anleiheschuldners möglich. Damit wird verhindert, dass unerwünschte Kreise/Gläubiger in den Besitz der Anleiheschuld gelangen.

Ein geregelter Markt (z.B. Börse) für Namensschuldverschreibungen existiert aus diesem Grunde nicht, die Übertragbarkeit („Fungibilität“) und damit Liquidität des Papiers ist erheblich eingeschränkt. Vor diesem Hintergrund (und der o.a. großen Volumina) sind Namensschuldverschreibungen iel. als Anlagevermögen für institutionelle Anleger geeignet. Das kommt auch darin zum Ausdruck, dass Namensschuldverschreibungen nicht als Wertpapiere (iSd. § 2 Abs.1 Nr. 3 WpHG) gelten.

Anm.: Sogenannte Orderpapiere werden ebenfalls auf den Namen des Gläubigers ausgestellt, können

jedoch durch Indossament und Übergabe weiter gegeben werden. Gelegentlich werden sie mit einem ‚Blankoindossament‘ emittiert, wodurch sie die Eigenschaften eines Inhaberpapiers erreichen.

1.3.3 Abgrenzung zu Inhaberschuldverschreibungen

Schuldverschreibungen können auf den Namen oder den Inhaber der Urkunde lauten, d.h. emittiert werden.

Im Unterschied zu den Namensschuldverschreibungen sind beim Inhaberpapier die Rechte aus dem Papier an den Besitz der Urkunde gebunden (und nicht an den Namen des dort eingetragenen Anleihegläubigers). Das heißt, Zins- und Tilgungszahlungen sowie die Einlösung bei Fälligkeit werden an den Inhaber der Schuldverschreibung geleistet (§ 797 BGB).

Inhaberschuldverschreibungen sind idR. standardisiert und frei übertragbar und werden - bei emissionsfähigen Emittenten gem. § 34 Börsengesetz - regelmäßig an den Börsen oder ‚Over the counter‘/am Bankschalter (ohne Einschaltung von Börsen) gehandelt. Das führt zu einer hohen Fungibilität und Liquidität sowie zu Kurschancen/-risiken von Inhaberpapieren. Sie sind Wertpapiere nach § 2 Abs. 1 Nr. 3 WpHG.

Hinweis: Deutsche Bundesanleihen/-Obligationen/-Schatzanweisungen werden idR. nicht auf den Namen ausgestellt und werden an den Börsen gehandelt.

Die nach deutschem Recht emittierten Inhaber- oder Orderschuldverschreibungen fallen unter eine Bereichsausnahme und sind anders als Namensschuldverschreibungen kein Einlagengeschäft gem. § 1 KWG (und unterliegen deshalb auch nicht der Einlagensicherung). Andererseits sind Inhaberschuldverschreibungen Schuldtitel iSd. selben Gesetzes – was Namensschuldverschreibungen nicht sind.

1.3.4 Chancen und Risiken

Namensschuldverschreibungen werden regelmäßig mit einem höheren Zinssatz („Kupon“) als andere Schuldverschreibungsformen ausgestattet, um die mit dieser Anlageform verbundenen Nachteile/Risiken zu kompensieren. Namensschuldverschreibungen von Kreditinstituten sind für private Anleger idR. durch die gesetzliche Einlagensicherung vor Ausfällen geschützt (nicht aber institutionelle Anleger).

Neben den mit dem Emittenten und dessen Domizilland verbundenen Risiken wie Bonitätsrisiko, Währungsrisiko uam. sowie dem Ertragsrisiko (insbes. bei variabler, vom Ergebnis abhängiger Verzinsung) ist es v.a. die mangelnde Verfügbarkeit („Liquidität“) die als sichtlicher Nachteil dieser Anlageform zu betrachten ist. Verstärkt wird dieser Schwachpunkt durch die regelmäßig längere Laufzeit der Schuldverschreibung, die idR. nur durch Kündigung seitens des Emittenten vorzeitig beendet werden kann („Kündungsrisiko“). Lange Laufzeiten erhöhen naturgemäß das Inflationsrisiko, Zins-(änderungs-)Risiko und das Ausfallrisiko der Anlage, die zumeist aus einem vergleichsweise höheren Engagement des Anlegers besteht. Auch die steuerliche Behandlung der Anlage kann sich während der Laufzeit zuungunsten des Anlegers (ggfls. aber auch zu dessen Gunsten) ändern. Auf Haftungsnachteile im Falle einer Nachrangabrede wird hingewiesen.

Als Beispiel für eine derartige Namensschuldverschreibung sei die Emission der berliner ‚Investorengeld D.A.CH GmbH – Namensschuldverschreibungen‘ vom 25.9.2013 genannt, die von der BaFin als Vermögensanlage nach dem VermAnlG gebilligt und deren Prospekt bei der BaFin hinterlegt wurde (siehe. www.bafin.de; Unternehmensdatenbank/Hinterlegte Prospekte/Vermögensanlagen-Verkaufsprospekte).

http://www.bafin.de/DE/DatenDokumente/Datenbanken/Prospektdatenbanken/Vermögensanlagen/vermogensanlagen_node.html

1.4 Genossenschaftsanteile

1.4.1 Merkmale.

Genossenschaften sind Gesellschaften von nicht geschlossener Mitgliederzahl, deren Zweck darauf gerichtet ist, den Erwerb oder die Wirtschaft ihrer Mitglieder oder deren soziale oder kulturelle Belange durch gemeinschaftlichen Geschäftsbetrieb („Kooperation“) zu fördern.

Genossenschaften gelten als Kaufleute im Sinne des HGB („Formkaufmann“). Sie erwerben die Rechte einer „eingetragenen Genossenschaft“ durch Eintragung in das Genossenschaftsregister (beim Amtsgericht am Sitz der Genossenschaft). Eine eG ist demnach eine juristische Person, jedoch keine Kapital- sondern eine Personenhandelsgesellschaft. Als eingetragene Genossenschaft (eG) hat sie selbständig Rechte und Pflichten, kann Eigentum und andere dingliche Rechte an Grundstücken erwerben, vor Gericht klagen und verklagt werden.

Anm.: Nicht eingetragene Genossenschaften spielen in Deutschland keine Rolle, auf EU-Ebene gibt es die Rechtsform der „Europäischen Genossenschaft“.

Die Anzahl der Mitglieder einer Genossenschaft ist nicht begrenzt, muss aber mindestens drei betragen. Jedes Mitglied hat grundsätzlich eine Stimme in der Generalversammlung – unabhängig von der Anzahl ihrer Geschäftsanteile („Kopfstimmrecht“). Für die Verbindlichkeiten der Genossenschaft haftet – im Gegensatz zu anderen Personengesellschaften – gem. § 2 GenG den Gläubigern (nur) das Vermögen der Genossenschaft.

Das Rechtsverhältnis der Genossenschaft und ihrer Mitglieder richtet sich iel. nach der Satzung. Diese darf von den Bestimmungen des GenG nur insoweit abweichen, als dies ausdrücklich für zulässig erklärt ist. Sie enthält u.a. den Betrag, bis zu welchem sich die einzelnen Mitglieder mit Einlagen beteiligen können („Geschäftsanteile“), sowie die Einzahlungen auf den Geschäftsanteil, zu welchen jedes Mitglied verpflichtet ist (mind. 10%), Bestimmungen darüber, ob die Mitglieder für den Fall, dass die Gläubiger im Insolvenzverfahren über das Vermögen der Genossenschaft nicht befriedigt werden, Nachschüsse zur Insolvenzmasse unbeschränkt, beschränkt auf eine bestimmte Summe („Haftsumme“) oder überhaupt nicht zu leisten haben, die Bildung einer gesetzlichen Rücklage zur Verlustdeckung, ggfls. ein Mindestkapital uam. Eine Änderung der Satzung kann nur durch die Generalversammlung beschlossen werden, wobei verschiedene Änderungen eine $\frac{3}{4}$ -Mehrheit erfordern (z.B. Einführung oder Erhöhung eines Mindestkapitals, Einführung oder Erweiterung einer Pflichtbeteiligung mit mehreren Geschäftsanteilen, Einführung oder Erweiterung der Verpflichtung der Mitglieder zur Leistung von Nachschüssen, Beteiligung der Genossenschaft an weiteren Unternehmen).

1.4.2 Zweck und genossenschaftlicher Gedanke

Zweck einer Genossenschaft ist nach § 1 GenG, den Erwerb oder die Wirtschaft ihrer Mitglieder oder deren soziale oder kulturelle Belange durch gemeinschaftlichen Geschäftsbetrieb zu fördern („Fördergedanke“).

Die Mitgliedschaft in einer Genossenschaft dient demnach iel. dazu, mit persönlichem Engagement und Solidarität das Angebot der Genossenschaft zum eigenen Nutzen und Wohle in Anspruch zu nehmen. Die Art und der Umfang der Inanspruchnahme/Zusammenarbeit hängt nicht zuletzt von der Ausrichtung der Genossenschaft, ihrer Leistungsfähigkeit und den Mitgliedern bzw. ihren Bedürfnissen ab. Im Gegenzug leisten diese ihren Beitrag. Die Erwirtschaftung einer bestimmten Rendite steht demnach gewöhnlich nicht im Mittelpunkt der Genossenschaftsaktivität.

Der Genossenschaftsgedanke beinhaltet Prinzipien wie Selbstverwaltung, Selbsthilfe, Selbstverantwortung und Mitgliederförderung („S-Prinzipien“).

Selbstverwaltung und Selbstverantwortung bedeuten, dass jede Genossenschaft autonom und für ihr Schicksal selbst verantwortlich ist. Sie verwaltet sich selbst und unterliegt in erster Linie der Selbstkontrolle, dadurch bleibt die Genossenschaft auch ihrem Satzungszweck und damit ihren Mitgliederinteressen verbunden. Die Mitglieder lenken und leiten durch Teilnahme an den

Mitgliederversammlungen oder durch die Wahl in Vorstand oder Aufsichtsrat die Geschicke ihrer Genossenschaft (keine Fremdgeschäftsführung). Sie sind idR. gleichzeitig Miteigentümer und Geschäftspartner (Kunden, Mieter, Lieferant oder selbständige Mitunternehmer/'Identitätsprinzip'). Selbsthilfe bedeutet: Die Bündelung von Kräften und Interessen zur gemeinsamen Bewältigung von Aufgaben ('Kooperation'), die jeder einzelne allein nicht schaffen könnte.

Hinweis: Eine zusätzliche Art der genossenschaftlichen Selbsthilfe mit eigener Rechtsform stellt der Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit (VVaG) dar.

Zu den verschiedenen Arten von Genossenschaften zählen Kredit-, Wohnungsbau-, Konsum-, Bezugs-/Absatz-, landwirtschaftliche sowie gewerbliche Genossenschaften.

Hinweis: In den letzten fünf Jahren wurden rd. 700 Energiegenossenschaften (Strom- und Wärmeerzeugung, Energievermarktung,-versorgung und -übertragung/Netzbetrieb) mit ca. 150.000 Mitgliedern gegründet.

Insgesamt gibt es in Deutschland über 7.600 Genossenschaften mit rd. 21 Mio. Mitgliedern (zum Vergleich: dem stehen knapp 5 Mio. Aktionäre gegenüber).

1.4.3 Mitgliedschaft

Die Mitgliedschaft wird durch eine schriftliche Beitrittserklärung und die Zulassung des Beitritts durch die Genossenschaft sowie die Eintragung in die Mitgliederliste erworben.

Anm.: Vor Abgabe seiner Beitrittserklärung ist dem Antragsteller eine Abschrift der Satzung in der jeweils geltenden Fassung zu überreichen.

Die Beitrittserklärung muss die ausdrückliche Verpflichtung des Mitglieds enthalten, die nach GenG und Satzung geschuldeten Einzahlungen auf den Geschäftsanteil zu leisten. Bestimmt die Satzung, dass die Mitglieder unbeschränkt oder beschränkt auf eine Haftsumme Nachschüsse zu leisten haben, so muss die Beitrittserklärung die ausdrückliche Verpflichtung enthalten, die zur Befriedigung der Gläubiger erforderlichen Nachschüsse unbeschränkt oder bis zu der in der Satzung bestimmten Haftsumme zu zahlen.

Mit der Mitgliedschaft ist automatisch der Erwerb eines Geschäftsanteils verbunden, womit das Mitglied auch zum Miteigentümer der Genossenschaft wird. Zur Beteiligung mit weiteren Geschäftsanteilen bedarf es gewöhnlich einer (erneuten) schriftlichen Beitrittserklärung des Mitglieds. Die Beteiligung mit weiteren Geschäftsanteilen darf, außer bei einer Pflichtbeteiligung, nur zugelassen werden, wenn alle Geschäftsanteile des Mitglieds, bis auf den zuletzt neu übernommenen, voll eingezahlt sind.

Die Mitgliedschaft endet gem. Abschnitt 5 des GenG durch Kündigung oder andere Ereignisse und ist idR. mit der Rückgabe des/der Anteile(s) verbunden.

1.4.4 Rechte und Pflichten der Mitglieder

Alle Mitglieder können die jeweilige Förderleistung ihrer Genossenschaft in Anspruch nehmen. Sie sind mit ihrem Anteil am Gewinn zu beteiligen, ggfls. an einer umsatzabhängigen Rückvergütung (auch hier kann die Satzung abweichendes bestimmen). Die Mitglieder haben - unabhängig von der Anzahl ihrer Anteile - grundsätzlich jeweils eine Stimme in der (mindestens einmal jährlich einberufenen) Generalversammlung der Genossenschaft, in der sie über wesentliche Entscheidungen mitbestimmen können. Sie können selbst in den Vorstand oder Aufsichtsrat berufen werden ('aktives und passives Wahlrecht') und damit an der Geschäftsführung und deren Kontrolle teilnehmen.

Zu den Pflichten der Mitglieder zählt die Einhaltung der Gesellschafterbeschlüsse und der Satzungsinhalte sowie die Leistung der Einzahlung auf ihren Geschäftsanteil. Im Insolvenzfall haben sie ggfls. die erforderlichen Nachschüsse in der in der Satzung festgelegten Höhe vorzunehmen.

1.4.5 Nachschusspflicht

Unter Nachschusspflicht versteht man grundsätzlich die in Gesetzen oder Gesellschaftsverträgen/Satzungen festgehaltene Pflicht der Gesellschafter, bei bestimmten Anlässen zusätzlich zu ihrer

vereinbarungsgemäß geleisteten Einlage weitere Mittel in die Gesellschaft einzubringen.

Bei Genossenschaften besteht gem. GenG eine Nachschusspflicht im Insolvenzfall, falls das Genossenschaftsvermögen zur Befriedigung der Gläubiger nicht ausreicht. Diese kann jedoch durch die Satzung eingeschränkt werden. Wird die Verpflichtung der Mitglieder, Nachschüsse zur Insolvenzmasse zu leisten, auf eine Haftsumme beschränkt oder aufgehoben, so gelten besondere Bestimmungen im Falle einer Herabsetzung der Geschäftsanteile. Die Einführung oder Erweiterung der Verpflichtung zur Leistung von Nachschüssen durch Änderung der Satzung erfordert eine $\frac{3}{4}$ -Mehrheit in der Generalversammlung und wirkt grundsätzlich nicht gegenüber Mitgliedern, die bei Wirksamwerden bereits aus der Genossenschaft ausgeschieden waren.

1.4.6 Aufbau und Aufgabenverteilung innerhalb der Genossenschaft

Der Aufbau und die Aufgabenverteilung innerhalb der Genossenschaft sind in Abschnitt 3 des GenG (‚Verfassung‘) geregelt. Dieses lässt jedoch – v.a. größenabhängigen – Spielraum für eine gewisse Freiheit bei der Satzungsgestaltung. Die Organe der Genossenschaft setzen sich aus den Mitgliedern und der Generalversammlung, dem Vorstand und dem Aufsichtsrat zusammen.

Jedes ‚Mitglied‘ hat - unabhängig von der Anzahl seiner Geschäftsanteile - grundsätzlich jeweils eine Stimme in der ‚Generalversammlung‘ aller Mitglieder, dem zentralen Willensbildungsorgan. Überschreitet die Anzahl der Mitglieder einer Genossenschaft 1.500, so können diese aus ihrem Kreis eine ‚Vertreterversammlung‘ von mindestens 50 Mitgliedern wählen. Diese beschließt die Satzung (-änderung) der Genossenschaft und beruft aus ihren Reihen den (besoldeten oder unbesoldeten) ‚Vorstand‘. Dieser übt die Geschäftsführung aus, führt die Mitgliederliste und vertritt die Genossenschaft nach außen. Er muss mindestens aus zwei natürlichen Personen bestehen (größenabhängige Ausnahmen). Ebenfalls von der Generalversammlung wird der ‚Aufsichtsrat‘ bestellt, der den Vorstand bei dessen Geschäftsführung überwacht. Er muss mindestens aus drei Personen bestehen und darf nicht dem Vorstand angehören (weitere Aufgaben und Bestimmungen zum Aufsichtsrat können durch die Satzung geregelt werden).

1.4.7 Eigenkapital und Haftsumme

Das jeweilige Eigenkapital setzt sich aus dem Geschäftsguthaben der Mitglieder (eingezahlte Geschäftsanteile inkl. Gewinn-/Verlustanteile) und den Ergebniserücklagen der Genossenschaft zusammen. Dieses verändert sich durch Ein- und Austritt sowie Nachzahlungen von Mitgliedern. Ein Mindestkapital ist für die eingetragene Genossenschaft grundsätzlich nicht vorgeschrieben. In der Satzung kann jedoch ein Mindestkapital der Genossenschaft bestimmt werden; dieses darf durch die Auszahlung des Auseinandersetzungsguthabens von Mitgliedern, die ausgeschieden sind oder einzelne Geschäftsanteile gekündigt haben, nicht unterschritten werden. Der zuständige Genossenschaftsverband prüft, ob die Eigenkapitalausstattung für die satzungsmäßigen Aufgaben angemessen ist.

Als Haftsumme bezeichnet man den in der Satzung der Genossenschaft festgelegten Geldbetrag, bis zu dessen Höhe die Genossenschaftsmitglieder im Falle einer Insolvenz maximal haften. Häufig ist diese auf die Höhe der einzelnen Geschäftsanteile je Mitglied begrenzt, darf diese aber gem. § 119 GenG grundsätzlich nicht unterschreiten. Durch dieses zusätzliche ‚Haftkapital‘ erhöht sich die Haftungsbasis der Genossenschaft gegenüber den Gläubigern.

1.4.8 Gewinnverwendung

Der bei Feststellung des Jahresabschlusses sich ergebende Gewinn oder Verlust des Geschäftsjahres ist auf die Mitglieder zu verteilen. Die Verteilung geschieht für das erste Geschäftsjahr nach dem Verhältnis ihrer auf den Geschäftsanteil (‚Genossenschaftsanteil‘) geleisteten Einzahlungen, für jedes folgende Jahr nach dem Verhältnis ihrer durch die Zuschreibung von Gewinn oder die Abschreibung von Verlust zum Ende des vorhergegangenen Geschäftsjahres ermittelten Geschäftsguthaben. Die Zuschreibung des Gewinns erfolgt so lange bis der (nominale) Geschäftsanteil erreicht ist.

Die Satzung kann einen anderen Maßstab für die Verteilung von Gewinn und Verlust aufstellen und bestimmen, inwieweit der Gewinn vor Erreichung des Geschäftsanteils an die Mitglieder auszuzahlen ist. Bis zur Wiederauffüllung eines durch Verlust verminderten Guthabens findet eine Auszahlung des Gewinns grundsätzlich nicht statt. Die Satzung kann auch bestimmen, dass der Gewinn nicht verteilt,

sondern der gesetzlichen Rücklage und anderen Ergebnisrücklagen zugeführt wird oder dass der Vorstand einen Teil des Jahresüberschusses, höchstens jedoch die Hälfte, in die Ergebnisrücklagen einstellen kann. Für das Geschäftsguthaben werden grundsätzlich - vorbehaltlich des nachstehenden – keine Zinsen in bestimmter Höhe vergütet, auch wenn das Mitglied Einzahlungen in höheren als den geschuldeten Beträgen geleistet hat. Auch können Mitglieder, welche mehr als die geschuldeten Einzahlungen geleistet haben, im Falle eines Verlustes andere Mitglieder nicht aus dem Grunde in Anspruch nehmen, dass von letzteren nur die geschuldeten Einzahlungen geleistet worden sind.

Die Satzung kann jedoch bestimmen, dass die Geschäftsguthaben verzinst werden. Bestimmt die Satzung keinen festen Zinssatz, muss sie einen Mindestzinssatz festsetzen. Die Zinsen berechnen sich nach dem Stand der Geschäftsguthaben am Schluss des vorhergegangenen Geschäftsjahres. Sie sind spätestens sechs Monate nach Schluss des Geschäftsjahres auszusahlen, für das sie gewährt werden. Weist die Bilanz der Genossenschaft für ein Geschäftsjahr einen Jahresfehlbetrag oder einen Verlustvortrag aus, der nicht ganz oder teilweise durch die Ergebnisrücklagen, einen Jahresüberschuss und einen Gewinnvortrag gedeckt ist, so dürfen in Höhe des nicht gedeckten Betrages keine Zinsen für dieses Geschäftsjahr gezahlt werden.

Anm.: Die Genossenschaften selbst sind als juristische Personen körperschaftssteuerpflichtig (§ 1 Abs. 1 Nr. 2 KStG).

1.4.9 Genossenschaftsverbände

Als Genossenschaftsverband bezeichnet man einen Regionalverband oder einen Fachprüfungsverband, in dem die Genossenschaften einer Region oder einer Branche (Pflicht-) Mitglied sind. Ihm obliegt die Prüfung der wirtschaftlichen Verhältnisse und der Ordnungsmäßigkeit der Geschäftsführung nach § 53 GenG. Zu seinen Aufgaben gehören auch verschiedene rechtliche, steuerliche und betriebswirtschaftliche Beratungstätigkeiten für die angeschlossenen Genossenschaften und die Durchführung überbetrieblicher Aus- und Weiterbildung deren Mitarbeiter.

Spitzenverband als auch Prüfungsverband der deutschen Genossenschaftsorganisation ist der ‚Deutscher Genossenschafts- und Raiffeisenverband e.V.‘ (DGRV). Unter dem Dach des DGRV operieren auf Bundesebene vier fachlich ausgerichtete Bundesverbände: Der Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken e. V. (BVR) betreut die Kreditgenossenschaften. Der Deutscher Raiffeisenverband e. V. (DRV) betreut schwerpunktmäßig die ländlichen Waren- und Dienstleistungsgenossenschaften. Der Mittelstandsverbund - ZGV e. V. betreut die gewerblichen Waren- und Dienstleistungsgenossenschaften und schließlich der Zentralverband deutscher Konsumgenossenschaften e. V. (ZdK), der die ihm angeschlossenen Konsumgenossenschaften betreut. Aufgabe der vier Bundesverbände ist es, in ihren jeweiligen Sparten die wirtschaftlichen, wirtschaftspolitischen, rechtspolitischen und steuerpolitischen Belange und Interessen ihrer Mitglieder bei deutschen Behörden und auf EU-Ebene zu vertreten. Damit sind die einzelnen Genossenschaften lokal verankert und überregional vernetzt.

1.4.10 Prüfungsverbände

Die Genossenschaft muss einem Verband angehören, dem das Prüfungsrecht verliehen ist („Prüfungsverband“). Das Prüfungsrecht wird dem Verband durch die zuständige oberste Landesbehörde („Aufsichtsbehörde“) verliehen, in deren Gebiet der Verband seinen Sitz hat.

Dieser prüft zwecks Feststellung der wirtschaftlichen Verhältnisse und der Ordnungsmäßigkeit der Geschäftsführung die Einrichtungen, die Vermögenslage sowie die Geschäftsführung der Genossenschaft einschließlich der Führung der Mitgliederliste mindestens in jedem zweiten Geschäftsjahr. Darüber erstellt er einen Prüfungsbericht. Verbände, Prüfer und Prüfungsgesellschaften sind zur gewissenhaften und unparteiischen Prüfung und zur Verschwiegenheit verpflichtet.

1.4.11 Besonderheiten der Genossenschaftsanteile im

Vermögensanlagerecht

Genossenschaftsanteile sind von den Regelungen der §§ 6-26 des VermAnlG (v.a. bezüglich Verkaufsprospekt/VIB, Rechnungslegung).

Bei einer Genossenschaft tritt an Stelle des Verkaufsprospektes die Satzung, welche auf dem GenG aufbaut.

1.4.12 Chancen und Risiken

Zu den positiven immateriellen Aspekten einer Mitgliedschaft zählt v.a. die soziale Komponente, die neben der persönlichen Bedeutung (z.B. Image, Eigennutz) auch einen gesellschaftlichen Stellenwert (z.B. Solidarität/Unterstützungsbereitschaft) aufweist und überdies Chancen/Möglichkeiten außerhalb der Genossenschaft eröffnen kann. Weiter ist für die Mitglieder von Bedeutung, dass die Genossenschaft aufgrund ihrer Struktur grundsätzlich vor feindlichen Übernahmen geschützt ist. Der Ein- und Austritt in/aus die/der Genossenschaft ist ohne (ggfls. kostspielige und langwierige) notarielle Beteiligung möglich.

Einen materiellen Nachteil stellt die verzögerte Einlösbarkeit der Geschäftsanteile dar (die auch eine Spekulation behindert). Zwar ist eine Kündigung idR. zum Jahresende (unter Einhaltung einer bestimmten Kündigungsfrist) möglich, jedoch kann die Kündigungsfrist auf 5 Jahre verlängert und die Einlösung der Geschäftsanteile durch die Satzung auf zwei Jahre oder länger gestreckt werden. Eine (vorzeitige) Weitergabe/Veräußerung der Anteile ist nur erschwert und bedingt möglich und muss in die Mitgliederliste der Genossenschaft eingetragen werden.

1.5 Weitere Vermögensanlagen

1.5.1 Produkte

1.5.1.1 Abgrenzung geschlossener Fonds in Form einer

Kommanditgesellschaft nach Vermögensanlagengesetz (VermAnlG)

zu geschlossenen Investmentvermögen nach

Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB).

Ein Investmentvermögen ist jeder Organismus für gemeinsame Anlagen, der von einer Anzahl von Anlegern Kapital einsammelt, um es gemäß einer festgelegten Anlagestrategie zum Nutzen dieser Anleger zu investieren und der kein operativ tätiges Unternehmen außerhalb des Finanzsektors ist (§ 1 Abs. 1 Satz 1 KAGB).

Zu letzterem zählen insbesondere solche Unternehmen, die selbst Immobilien entwickeln oder errichten, Rohstoffe, Güter und Handelswaren produzieren, kaufen, verkaufen, tauschen, lagern oder sonstige Dienstleistungen außerhalb des Finanzsektors anbieten.

Zur inhaltlichen Interpretation/Klarstellung dieser Regelung siehe u.a. das Auslegungsschreiben zum Anwendungsbereich des KAGB und zum Begriff des Investmentvermögens der BaFin vom 14.6.2013 auf der Internetseite dieser Finanzaufsichtsbehörde.

Geschlossene Fonds nach diesem Gesetz dürfen nur in der Rechtsform einer AG (mit fixem Kapital) oder KG (mit Beirat oder externer Kapitalverwaltungsgesellschaft) organisiert sein, ihre zulässigen Vermögensgegenstände werden in § 261 KAGB aufgelistet

(Ausnahmen hiervon bestehen für sog. geschlossene Special Alternative Investment Fonds/AIF, deren Anteile nur von professionellen oder semi-professionellen Anlegern gehalten werden dürfen). Weitere Anforderungen werden v.a. in den §§ 139-161 sowie 261-272 dieses Gesetzes genannt. Zu diesen zählen: eine unabhängige Verwahrstelle zur Überwachung des Fondsvermögens (z.B. Depotbank), die Begrenzung des Fremdfinanzierungsteil auf 60 % des Aktivvermögens, eine Risikomischung der Anlagen (Streuung des Ausfallrisikos), eine 2/3 Mehrheit zu Änderungen der Anlagebedingungen, bestimmte Anlagegrenzen uam.

Vermögensanlagen nach dem VermAnlG sind im Inland öffentlich angebotene, nicht in Wertpapieren iSd. Wertpapierprospektgesetzes verbriefte Unternehmensbeteiligungen, Anteile an einem Vermögen, das der Emittent oder ein Dritter im eigenen Namen für fremde Rechnung hält oder verwaltet

(Treuhandvermögen'), Anteile an sonstigen geschlossenen Fonds, Genussrechte und Namensschuldverschreibungen.

Zu den o.a. Anteilen, die eine Beteiligung am Ergebnis eines Unternehmens gewähren, zählen KG-, GbR-, OHG- und GmbH-Anteile, stille Beteiligungen, Beteiligungen an ausländischen Gesellschaften und Genossenschaftsanteile; zu den sonstigen Fonds (die nicht den Anforderungen des KAGB entsprechen!), zählen geschlossene Edelmetall-, Öl-/Gas-, Agrarfonds und andere außerhalb des Finanzsektors operativ tätige Unternehmen/Vermögensanlagen sowie Fonds ohne Anlagekriterien und in sonstigen Rechtsformen.

Mit Ausnahme der Genossenschaftsanteile sind sie Finanzinstrumente gem. § 1 Abs. 11 KWG; ihre Vermittlung ist grundsätzlich Erlaubnispflichtig.

Einzelne Arten von Vermögensanlagen (wie beispielsweise Anteile an einer Genossenschaft im Sinne des § 1 GenG) sind von verschiedenen Bestimmungen des VermAnlG ausgenommen (z.B. bezüglich Verkaufsprospekt/Haftung, Rechnungslegung).

Diese Vermögensanlagen weisen im Vergleich zu den Anforderungen an Investmentvermögen gem. KAGB einige Erleichterungen/Ausnahmen auf bezüglich: Mindestkapitalanforderungen, Rechtsformvorgaben, Prospektpflicht, Anlagebedingungen, Investitionsbeschränkungen uam.

Ein geschlossener Fond schließt – wie schon sein Name sagt - nach Erreichen der vorgesehenen Anlagesumme oder Ende der Platzierungsfrist, eine unmittelbare Beteiligung ist dann bis zur Fondsauflösung idR. nicht mehr möglich, eine Rückgabe der Anteile durch die Anleger gegen Auszahlung ist ebenfalls nicht mehr jederzeit zulässig. Mit dem eingeworbenen Geld/Eigenkapital werden – ggfls. unter Aufnahme zusätzlicher Kredite – die Anlagegüter des Fonds erworben und die Emissionskosten beglichen.

Die Fondsgesellschaft wird – nicht zuletzt aus haftungs- und steuerrechtlichen Gründen – zumeist als Kommanditgesellschaft, überwiegend als GmbH & Co. KG errichtet. Eine KG bzw. GmbH & Co. KG ist eine Personenhandelsgesellschaft, bei der mindestens ein Gesellschafter („Komplementär“) unbeschränkt haftet, während die übrigen Gesellschafter/Anleger („Kommanditisten“) nur mit ihrer Einlage haften. Der Initiator des Fondsobjektes gründet idR. - je Fonds-/Investitionsobjekt - eine Komplementärgesellschaft (zumeist eine Kapitalgesellschaft in der Rechtsform einer GmbH) die den – variablen - Komplementäranteil der GmbH & Co. KG übernimmt („Haftungsbeschränkung auf das Gesellschaftskapital“) und übt die Geschäftsführerfunktion der GmbH & Co. KG aus.

Die Beteiligung für die Anleger am geschlossenen Fonds ist demnach zumeist als Kommanditanteil an der Fondsgesellschaft ausgestaltet („Gesellschaftsanteil“). Sie tragen – im Rahmen ihrer Einlage - ein Mitunternehmerrisiko mit entsprechenden Kontrollrechten und erzielen Einkünfte aus Gewerbebetrieb (ohne jedoch aktiv mitzuarbeiten).

Als Beispiel für einen derartigen Fonds sei die hamburger „Solit 3. Gold & Silber GmbH & Co. KG“ genannt, der von der BaFin gebilligt und dessen Prospekt bei der BaFin hinterlegt wurde (siehe. www.bafin.de).

1.5.1.2 Geschlossene Fonds in Form einer Gesellschaft bürgerlichen Rechts

Hinweis: Grundsätzlich unterscheiden sich die hier angeführten geschlossenen Fonds insbes. hinsichtlich ihrer Rechtsform, d.h. im Hinblick auf die Rechte und Pflichten (Haftung) ihrer Gesellschafter/Anleger und nicht in Bezug auf ihre Eigenschaften/Funktionalitäten.

Die Gesellschafter der GbR haften regelmäßig nicht nur mit ihrer Einlage („Gesellschaftsvermögen“) sondern darüber hinaus mit ihrem gesamten Privatvermögen (= Außenhaftung). D.h., dass die Anleger auch mit ihrem Privatvermögen verpflichtet werden können, falls das Gesellschaftsvermögen zur Berichtigung der gemeinschaftlichen Schulden nicht ausreicht (z.B. bei Insolvenz des Fonds). Darüber hinaus besteht eine Nachhaftung gem. § 160 Abs. 1 HGB für fünf Jahre nach dem Ausscheiden eines Gesellschafters.

Vor diesem Hintergrund werden geschlossene Fonds in der Praxis selten als GbR begründet/betrieben bzw. vertrieben.

Die Gesellschaft bürgerlichen Rechts (GbR) wird im BGB §§ 705 ff geregelt. Sie ist keine Personen-Handelsgesellschaft/Kaufmann iSd. HGB.

Eine GbR ist der Zusammenschluss von zwei oder mehreren natürlichen oder juristischen Personen, die (mündlich oder schriftlich) einen - nicht notarpflichtigen - Gesellschaftsvertrag abschließen, in dem sich die Gesellschafter gegenseitig verpflichten, die Erreichung eines gemeinsamen Zwecks in der durch den Vertrag bestimmten Weise zu verfolgen, insbesondere die vereinbarten Beiträge zu leisten (im Gesetz ist kein Mindestkapital und keine Mindesteinlage vorgeschrieben!).

Die Beiträge der Gesellschafter und die durch die Geschäftsführung für die Gesellschaft erworbenen Gegenstände werden gemeinschaftliches Vermögen der Gesellschafter („Gesellschaftsvermögen/Gesamthandvermögen“). Die Gesellschafter sind grundsätzlich zur gemeinsamen Geschäftsführung berechtigt, haben bei Gesellschafterbeschlüssen ein Stimmrecht und - falls Sie durch Gesellschaftervertrag von der Geschäftsführung ausgeschlossen sind – ein Informations-/Kontrollrecht. Zwar bestimmt § 707 BGB, dass die Gesellschafter nicht zu einer Erhöhung des vereinbarten Beitrags oder zum Ausgleich einer durch Verlust verminderten Einlage verpflichtet sind (falls im Gesellschaftsvertrag nichts anderes vereinbart wurde), doch sind sie nach § 705 BGB verpflichtet, entsprechend ihrer Beteiligung das zur Erreichung des Gesellschaftszwecks Erforderliche beizutragen („mittelbare Nachschusspflicht“). Reicht das Gesellschaftsvermögen zur Berichtigung der gemeinschaftlichen Schulden und zur Rückerstattung der Einlagen nicht aus, so haben die Gesellschafter gemäß § 735 BGB für den Fehlbetrag aufzukommen („Nachschusspflicht“). Kann von einem Gesellschafter der auf ihn entfallende Beitrag nicht erlangt werden, so haben die übrigen Gesellschafter den Ausfall zu tragen.

Hinweis: Im Gegenzug erreicht die GbR – wie die OHG – durch diese Haftungsbestimmungen eine hohe Kreditwürdigkeit.

Die GbR endet idR. durch Erreichen des Gesellschaftszwecks (z.B. vorbestimmter Zeitpunkt), Gesellschafterbeschluss und Tod oder Ausscheiden eines Gesellschafters (z.B. durch Kündigung), ausgenommen es besteht eine Fortsetzungsklausel im Gesellschaftsvertrag.

Eine gewerblich tätige GbR kann sich ins Handelsregister eintragen lassen, wodurch sie zur OHG wird (davor ist sie im Außenverhältnis nur Teilrechtsfähig).

1.5.1.3 Geschlossene Fonds in Form einer OHG

Hinweis: Wie bereits erwähnt unterscheiden sich die hier angeführten geschlossenen Fonds insbes. hinsichtlich ihrer Rechtsform, d.h. im Hinblick auf die Rechte und Pflichten (Haftung) ihrer Gesellschafter/Anleger und nicht in Bezug auf ihre Eigenschaften/Funktionalitäten.

Die Gesellschafter der OHG haften nicht nur mit ihrer Einlage sondern zusätzlich mit ihrem gesamten Privatvermögen. Sie haften persönlich und gesamtschuldnerisch (Vertrauensverhältnis!). Neu eintretende Gesellschafter haften für alle bestehenden Verbindlichkeiten der Gesellschaft. Nach Austritt haftet der Gesellschafter noch 5 Jahre für Verbindlichkeiten, die zu diesem Zeitpunkt bestanden (§§ 128, 130, 160 HGB).

Vor diesem Hintergrund werden geschlossene Fonds in der Praxis kaum als OHG begründet/betrieben bzw. vertrieben.

Die offene Handelsgesellschaft (OHG) wird im HGB § 105 ff. geregelt.

Die OHG ist ein Zusammenschluss von mindestens zwei (natürlichen oder juristischen) Personen zum Zwecke des Betriebs eines Handelsgewerbes unter einer gemeinsamen Firma. Die OHG ist mit der

gewählten Firma in das Handelsregister einzutragen und wird dadurch zum Vollkaufmann (mit allen Rechten und Pflichten). Jeder Gesellschafter hat vertragsgemäß seine Kapitaleinlage zu leisten, die zum gemeinschaftlichen Eigentum („Gesamthandeigentum“) der Gesellschafter wird.

Gewinn-/Verlustbeteiligungen sowie Entnahmen sind in §§ 121 und 122 HGB geregelt (sofern der Gesellschaftsvertrag nichts anderes bestimmt). Der Gesellschaftsvertrag ist grundsätzlich formfrei und benötigt keine notarielle Beurkundung. Er enthält Punkte wie Geschäftszweck, Mindestkapital (gesetzlich keine bestimmte Höhe vorgeschrieben!), Wettbewerbsverbot, ggfls. vom Gesetz abweichende Gewinnverteilung und/oder Beendigung der OHG. Grundsätzlich ist jeder Gesellschafter zur Geschäftsführung und zur Vertretung der Gesellschaft nach außen berechtigt und verpflichtet („Einzelvertretungsbefugnis“, aber Widerspruchsrecht der anderen Gesellschafter), das kann jedoch im Gesellschaftsvertrag anders geregelt werden (Konfliktpotential!). Außerordentliche Geschäfte – wie Änderung des Gesellschaftsvertrages oder Aufnahme neuer Gesellschafter – benötigen die Zustimmung aller Gesellschafter.

1.5.1.4 Geschlossene Fonds in Form einer Limited

Hinweis: Wie bereits erwähnt unterscheiden sich die hier angeführten geschlossenen Fonds insbes. hinsichtlich ihrer Rechtsform, d.h. im Hinblick auf die Rechte und Pflichten (Haftung) ihrer Gesellschafter/Anleger und nicht in Bezug auf ihre Eigenschaften/Funktionalitäten.

Die „Private Company Limited by Shares“, kurz „Limited“ (Ltd.) ist eine nicht börsennotierte Kapitalgesellschaft nach englischem Recht zur Erreichung jedes gesetzlich zulässigen Zwecks. Sie ist die britische Ausprägung der deutschen GmbH und teilt deren wesentlichen Rechte und Pflichten. Insbesondere ist auch bei ihr die Haftung auf das Gesellschaftsvermögen begrenzt. Ihre Gesellschaftsanteile werden als Namensaktien (die nicht öffentlich gehandelt werden) an einen begrenzten Gesellschafterkreis ausgegeben.

Hinweis: Auf Grund einer entsprechenden Entscheidung zur Niederlassungsfreiheit in der EU durch den europäischen Gerichtshof ist diese Rechtsform in der Bundesrepublik zugelassen.

Auf Grund ihrer grundsätzlich einfachen Gründung (Mindestgründungskapital 1 Pfund, flexible Vertragsgestaltung/-änderung, keine notarielle Beglaubigung und damit niedrige Gründungskosten) und internationalen Bekanntheit wird sie in Deutschland insbesondere von multinational ausgerichteten Existenzgründern favorisiert. Allerdings muss sie in das englische Handelsregister (mit den erforderlichen Dokumenten) eingetragen werden. Der Verwaltungssitz/Registered office dieser Gesellschaft ist zwingend in England/Wales, sie ist jedoch als deutsche Zweigniederlassung oder Ltd. & Co. KG (mit der Ltd. als Komplementär) obligatorisch ins deutsche Handelsregister einzutragen und muss Pflichtmitglied einer lokalen IHK werden (was den Gründungsaufwand nicht unerheblich erhöht). Wenn die Ltd. nur in Deutschland tätig ist, findet auch die Besteuerung ausschließlich in Deutschland statt. Die Gesellschaft haftet mit ihrem Vermögen (das nicht unter 100 Pfund liegen soll).

Neben erhöhten Anforderungen/Fiduciary duties an die Organe (insbes. Geschäftsführer/Director und Gesellschaftssekretär/Secretary) der Gesellschaft nach britischem Recht (v.a. Haftungsrisiken, Insolvenzbestimmungen bzw. Kapitalerhaltungsregelungen) und den beträchtlichen Verwaltungsaufwendungen (u.a. Rechnungslegung nach deutschen und britischen Vorschriften und weitere Anforderungen/Probleme aus zwei Rechtssystemen wie Gefahr der Insolvenzverschleppung nach deutschem Recht) ist es besonders die durch das MoMiG in 2008 eingeführte „Unternehmergesellschaft (haftungsbeschränkt)“ – eine existenzgründerfreundliche Variante der GmbH – die zu einer erheblichen Abnahme der Bedeutung der Ltd. in Deutschland geführt hat. Auch ihre relativ geringe Bekanntheit/Verbreitung in Deutschland schmälert – ggfls. neben einer geringen Kapitalausstattung - die Kreditwürdigkeit im Geschäftsverkehr.

Zu weiteren Fragen im Zusammenhang mit der Ltd. in Deutschland siehe: Die Antwort der Bundesregierung auf eine kleine Anfrage von Abgeordneten zur Limited in Deutschland, in: Bundestagsdrucksache 16/283 vom 16.12.2005.

1.5.1.5 Treuhandvermögen

Als Treuhandvermögen im Sinne des § 1 Abs. 2 VermAnlG wird ein Vermögen bezeichnet, das der Emittent oder ein Dritter im eigenen Namen für fremde Rechnung hält oder verwaltet („Treuhanderschaft“). Eine Treuhanderschaft ist ein Rechtsverhältnis, bei dem eine - natürliche oder juristische - Person („der Treugeber“) einer zweiten Person („dem Treuhänder“) ein Recht unter der Bedingung überträgt, von diesem Recht nicht zum eigenen Vorteil Gebrauch zu machen sondern die Interessen des Treugebers zu beachten („Verwaltungstreuhand“). Dieser liegt ein Treuhandvertrag zugrunde, der die Rechte und Pflichten von Treugeber und Treuhänder regelt und das Treuhandvermögen dokumentiert. Im Außenverhältnis tritt der Treuhänder in der Rechtsposition eines Eigentümers auf, während er im Innenverhältnis seinen Treugebern gemäß Treuhandvertrag verpflichtet ist. Dieser dient gem. § 159 Abs. 1 AO. auch dem Nachweis der Treuhänderschaft § 39 Abs. 2 Nr. 1 AO bestimmt, dass bei Treuhandverhältnissen die Wirtschaftsgüter dem Treugeber zuzurechnen sind. Daraus folgt, dass das Treuhandvermögen getrennt vom übrigen Vermögen verwahrt werden muss (und im Insolvenzfall des Treuhänders geschützt ist). Für Treuhandverhältnisse gelten grundsätzlich die Bestimmungen über den „Auftrag“ gem. §§ 662-674 BGB. Bei geschlossenen Fonds in Form einer Kommanditgesellschaft, deren Anleger nicht unmittelbar Kommanditisten werden können oder wollen (und damit auch nicht ins Handelsregister eingetragen werden), hält und verwaltet gewöhnlich ein Treuhänder die Gesellschaftsanteile für die Anleger (=Treuhandvermögen) treuhänderisch gem. Treuhandvertrag.

Dieser ist idR. bereits vom Initiator vorgesehen und Bestandteil des Fondsprospektes. In diesem Rahmen vertritt er die Interessen der Anleger („Treugeber“) - die weiterhin wirtschaftliche Eigentümer der Fondsanteile bleiben - gegenüber der Fondsgesellschaft (z.B. auf der Hauptversammlung). Die Zwischenschaltung eines Treuhänders erleichtert den Beitritt von Gesellschaftern (ohne Handelsregistereintrag) und die Verwaltung der Beteiligungen – was die Kosten deutlich senkt. Trotz der Zwischenschaltung eines Treuhänders (der als Treuhand-Kommanditist in das Handelsregister eingetragen wird) nehmen die Anleger eine unternehmerische Beteiligungsposition/Mitunternehmerschaft wie die Direktkommanditisten ein (was sich haftungsrechtlich und steuerlich entsprechend auswirkt).

Auf die unterschiedlichen Formen der Treuhanderschaft/Treuhandverhältnisse (z.B. Echte und Unechte Treuhand bzw. Übertragungs-, Erwerbs- und Vereinbarungstreuhand, ein- und doppelseitige Treuhand, verdeckte und offene Treuhand) und des Treuhandvermögens (z.B. Treuhandanteil an weiteren Unternehmensformen, Stiftungstreuhand, Sicherungstreuhand, Anderkonto, Pensionstreuhand/Contractual Trust Arrangements, Treuhandvermögen im Bereich öffentlich-rechtlicher Einrichtungen) sowie deren steuerliche Behandlung soll hier nicht näher eingegangen werden.

1.5.2 Merkmale

Unter „grauem Kapitalmarkt“ versteht man einen kaum regulierten Markt für Kapitalanlagen unterschiedlichster Ausprägung, auf dem sich mangels umfassender staatlicher Aufsicht und Transparenz auch stark risikobehaftete/spekulative und wenig verbraucherfreundliche Produkte und Anbieter vorfinden, die bis zu Fällen von Anlegertäuschung/-schädigung reichen.

Die genannten Vermögensanlagen wurden – neben den sonstigen geschlossenen Fonds - ebenfalls überwiegend dem „grauen Kapitalmarkt“ zugerechnet. Dieser hat jedoch infolge der Erfassung der geschlossenen Fonds gem. KAGB (die am Markt für geschlossene Fonds die überwältigende Mehrheit darstellen) seit 22.7.2013 durch das Kapitalanlagegesetzbuch mit seinen verbraucherorientierten Bestimmungen erheblich an Seriösität gewonnen. Auch das Gesetz zur Novellierung des Finanzanlagenvermittler- und Vermögensanlagenrechts (FinAnlVerm- u. VermAnlG) vom 12.12.2011 mit dem geänderten Vermögensanlagenengesetz hat durch strengere Regulierung der Produkte, staatliche Aufsicht (BaFin) und erhöhte Anforderungen an die Verkaufsprospekte sichtlich zur Aufhellung dieses Marktsegments im Sinne des Verbraucherschutzes beigetragen. Allerdings bestehen weiterhin Ausnahme-, Bestandsschutz- und Übergangsbestimmungen.

Die gemeinsame Eigenschaft der genannten Anlagevermögen ist, dass sie nicht nach dem KAGB vertrieben werden dürfen, da sie kein Investmentvermögen iSd. Gesetzes bzw. kein Wertpapier gem.

(wobei es grundsätzlich unerheblich ist, ob es sich um Inlands- oder Auslandsvermögen handelt). Dadurch bestehen für diese Anlagen einige Erleichterungen. Im Unterschied zu den geschlossenen Fonds nach dem KAGB benötigen diese keine unabhängige Verwahrstelle zur Überwachung des Fondsvermögens, der Fremdfinanzierungsteil ist nicht (auf 60 % des Aktivvermögens) begrenzt, es besteht keine erforderliche 2/3 Mehrheit bei Änderungen der Anlagebedingungen (einfache Mehrheit reicht aus) uam. Dagegen stehen die umfangreichen Haftungen aus den Personen-Gesellschaftsformen, ggfls. inkl. Nachschusspflicht (die nach dem KAGB ausgeschlossen ist).

Weiter sind die häufig beschränkte Handelbarkeit, die zumeist lange Laufzeit/begrenzte Verfügbarkeit (Liquidität), vergleichsweise hohe Anlagebeträge, aber auch höhere Renditen grundsätzlich für alle genannten Anlagevermögen geltende Wesensmerkmale.

1.5.3 Anlagemärkte und deren Abgrenzung voneinander

Die oben genannten geschlossenen Fonds in unterschiedlichen Rechtsformen, die nicht den Bestimmungen des KAGB entsprechen bzw. unterliegen, können grundsätzlich die gleichen Anlageklassen bzw. Beteiligungsmärkte umfassen, wie die geschlossenen Fonds gem. KAGB: Immobilien (im In- und Ausland), Mobilien (Schiffe, Flugzeuge/Leasing, Schienenfahrzeuge, Container, Windkraft-/Solaranlagen), Unternehmen (Private Equity, Umwelt-/Infrastrukturunternehmen) und Rechte (Lebensversicherungspolice, Medien-/Filmrechte) sowie deren Teilmärkte.

Hinzu kommen geschlossene Fonds unterschiedlicher Asset Klassen bzw. Anlagemärkte, die ebenfalls nicht den Vorgaben des KAGB entsprechen, wie Edelmetall-, Öl-/Gas-, Agrarfonds und andere operativ tätige Unternehmen/Beteiligungen außerhalb des Finanzsektors sowie Fonds ohne Anlagekriterien.

Die weiteren Anlageprodukte gem. VermAnlG sind entweder klar definiert, wie Namensschuldverschreibungen, Genossenschaftsanteile und stille Beteiligungen oder weitgehend frei gestaltbar, wie Genussrechte. Damit sind auch die Märkte für diese Vermögensanlagen entsprechend determiniert.

Namensschuldverschreibungen werden zumeist von großen Industrieunternehmen, Versicherungen oder von Spezialbanken sowie Sparkassen/Volksbanken emittiert. Erstere werden mit hohen Volumina und langer Laufzeit (zumeist ohne Kündigungsrecht des Anlegers) ausgegeben; der Emittent sichert sich mit der Eintragung der Erwerber dagegen ab, dass seine Schuldverschreibungen in unerwünschte Hände geraten. Erwerber sind zumeist große institutionelle Investoren (z.B. Versicherungsunternehmen, Pensionsfonds).

Private Pfandbriefbanken emittieren ebenfalls große Tranchen an Namenspfandbriefen (die mit Immobilien, Flugzeugen oder Schiffen unterlegt sind) und Namenskommunalobligationen (mit Deckung durch öffentlich-rechtliche Forderungen). Sie werden idR. ebenfalls nicht von privaten Anlegern erworben.

Sparkassen und Volksbanken stückeln ihre – idR. gleichfalls langfristigen, unkündbaren und unbesicherten - Emissionen an sogenannten Spar- bzw. Sparkassen-/Sparkassenkapitalbriefen in kleinere Beträge, die ebenso auf den Namen der Erwerber lauten. Diese sind ieL. Kunden der emittierenden Sparkasse oder Volksbank. Die Papiere sind durch die Einlagensicherung (bis 100.000 Euro) und/oder Institutssicherung der jeweiligen Gruppe geschützt und können deshalb als sichere Anlage betrachtet werden.

Von einigen Banken/Sparkassen werden Spar- bzw. Sparkassen-/Sparkassenkapitalbriefe mit einer Nachrangabrede ausgegeben. Bei einer Insolvenz der Bank/Sparkasse werden zuerst alle anderen Gläubiger (erstrangig) bedient und erst danach die nachrangigen Papiere. Da bei nachrangigen Spar-/Sparkassenbriefen die Einlagensicherung im Fall der Insolvenz des Kreditinstituts nicht greift und die Institutssicherung in solchen Fällen (in der Rechtsliteratur) umstritten ist kann das dazu führen, dass Spar-/Sparkassenbriefinhaber von ihrem Geld wenig oder nichts zurück bekommen.

Die Übertragbarkeit der Namenspapiere ist deutlich erschwert („mangelnde Verkehrsfähigkeit“); sie sind keine Wertpapiere iSd: WpHG und können nicht an der Börse gehandelt werden.

Genossenschaftsanteile werden ieL. von Erwerbs- und Wirtschaftsgenossenschaften an ihre Mitglieder ausgegeben. Bei vielen Genossenschaften ist mit der Mitgliedschaft und dem Erwerb von Anteilen eine

Zusammenarbeit obligatorisch verbunden. Die Mitglieder sind gleichzeitig Miteigentümer und Geschäftspartner (Kunden, Mieter, Mitunternehmer) der Genossenschaft. Zu den großen Genossenschaftsgruppen zählen Kredit-, Konsum-, Wohnungsbau-, Einkaufs/Verkaufs- und gewerbliche Genossenschaften mit zahlreichen Spezialisierungen/Differenzierungen.

Die Erzielung einer möglichst hohen Rendite steht nicht im Mittelpunkt des genossenschaftlichen (Förder-) Gedankens, auch wenn die Anteile – insbes. in Niedrigzinsphasen – vergleichsweise ansehnliche Renditen abwerfen.

Stille Beteiligungen werden häufig von Beteiligungsgesellschaften selbst eingegangen oder über sie vermittelt, zunehmend auch über Internetplattformen oder sonstige Vermittlungsagenturen/Kanzleien.

Diese offerieren eine breite Palette an Beteiligungsmöglichkeiten/Objekten, etablierten Unternehmen, seltener Start-Ups aller Branchen und Bereichen, mit dem Ziel, aus der finanziellen Förderung/Stärkung der Beteiligungsobjekte für sich oder die Anleger überdurchschnittliche Renditen zu erzielen.

Da die einzelnen Beteiligungsbeträge häufig im 5- bis 6-stelligen Bereich angesiedelt sind, lange Laufzeiten haben und überdurchschnittlich verzinst werden, bewegt sich der Anlegerkreis für solche stillen Beteiligungen – neben den Beteiligungsgesellschaften selbst - auch überwiegend im vermögenden Privat- und Unternehmerbereich. Deren Ziel ist vornehmlich, kontinuierlich eine über dem Kapitalmarkt liegende Rendite zu erlangen oder eine langfristige Vermögensanlage für die Altersversorgung aufzubauen. In vielen Fällen sind auch institutionelle Investoren an stillen Beteiligungen interessiert, wobei sie für die eingegangenen Risiken eine adäquate d.h. entsprechend hohe Rendite erwarten.

Genussrechte bzw. Genussscheine – als verbriefte Form der Genussrechte – gewähren dem Genussscheininhaber bestimmte Vermögensrechte. Wesentliche Merkmale von Genussscheinen sind in den Genussscheinbedingungen festgelegt wie Regelungen zu Ausschüttung, Risikobeteiligung und Laufzeit. Da diese sehr frei gestaltbar sind und keinen wesentlichen gesetzlichen Restriktionen unterliegen, weisen die Genussscheine alle Schattierungen zwischen Aktien und Anleihen auf (ohne diese vollends zu erreichen). Ihre Ausgabe unterliegt der Prospektpflicht gem. § 6 VermAnlG und bedarf der Prospektprüfung und Zustimmung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungen (BaFin).

Genussscheine können von Unternehmen aller Rechtsformen und Branchen emittiert und zu unterschiedlichen Zwecken/Adressaten (z.B. Mitarbeiterbeteiligung, Managementvergütung, bankenunabhängige Fremdkapitalbeschaffung, Eigenkapitaleinwerbung ohne Verwässerung der Gesellschafterstruktur uam.) ausgegeben werden. Dabei sind allerdings verschiedene wirtschaftliche und juristische Rahmenbedingungen bei deren Emission zu beachten; u.a. Mindestvolumina (wg. Marktliquidität) und Stückelung (Einzel-/Globalurkunden), Börsenfähigkeit bzw. gewisse Standardisierungsmerkmale und Beachtung von einschlägigen Kapitalmarktregulierungen/Verkaufsprospektbestimmungen.

Besonders beliebt sind Genussscheine bei Banken und Sparkassen wg. deren Anrechenbarkeit als haftendes Eigenkapital bei entsprechender Ausgestaltung (was aber mit der Einführung von Basel III weitgehend vorbei sein dürfte: voraussichtlich nur bedingte/beschränkte Anerkennung als haftendes Eigenkapital). Deren Mindest-Volumina sind allerdings idR. nur für institutionelle Investoren zu stemmen. Kleinere Stückelungen werden von einigen Industrieunternehmen (Bertelsmann, Dräger Werk) ausgegeben; diese werden an den Börsen gehandelt. Auch eine Beteiligung an Genussrechtsfonds (d.s. Fonds, die schwerpunktmäßig in Genussscheine investieren) ist mit überschaubaren Beträgen möglich.

In der Regel sind die Genussscheine nachrangig ausgestaltet, was die Rendite aber auch das Risiko entsprechend erhöht (was Anleger beachten müssen). Neuerdings ist eine Renaissance der Genussscheine bei Unternehmen aus dem Erneuerbare-Energien-Sektor zu verzeichnen (z.B. Bürgerparks für Wind- und Solaranlagen, Prokon Regenerative Energien). Diese werden Privatanlegern mit überdurchschnittlicher Rendite angeboten; allerdings sind auch diese Papiere idR. nachrangig gestaltet, selten börsennotiert und wenig liquide. Und einige Insolvenzen in diesem Bereich lassen auch hier zu besonderer Vorsicht mahnen.

Genussrechte stellen lt. „Finanztest“ 9/2010 für Anleger ein hohes Risiko dar. Nur für erfahrene Anleger, die eine höhere Rendite suchen und dafür auch ein entsprechendes Risiko einzugehen bereit sind („Chancenorientierung“), sind börsennotierte Genussscheine von seriösen Emittenten, ggfls. bis zu einem bestimmten Volumen/Vermögensanteil, eine geeignete Vermögensanlage („Geeignetheit“). Im magischen Dreieck der Vermögensanlagen (Liquidität, Sicherheit, Rendite) liegen ihre Präferenzen/Anlegerziele

eindeutig bei der Rendite.

1.5.4 Besondere Anforderungen an die Prospekterstellung

Nach § 6 VermAnlG muss der Anbieter für im Inland öffentlich angebotene und nicht in Wertpapieren im Sinne des Wertpapierprospektgesetzes verbriefte Anteile, die eine Beteiligung am Ergebnis eines Unternehmens gewähren, für Anteile an einem Vermögen, das der Emittent oder ein Dritter in eigenem Namen für fremde Rechnung hält oder verwaltet („Treuhandvermögen“), für Anteile an sonstigen geschlossenen Fonds, Genussrechte und Namensschuldverschreibungen einen Verkaufsprospekt erstellen, sofern nicht bereits nach anderen Vorschriften eine Prospektpflicht besteht oder ein Prospekt nach den Vorschriften dieses Gesetzes bereits veröffentlicht worden ist. Ergänzt werden diese Anforderungen durch die Bestimmungen der Vermögensanlagen-Verkaufsprospektverordnung (VermVerkProspV).

Ausnahmen von der Pflicht zur Veröffentlichung eines Verkaufsprospekts sind in § 2 VermAnlG angeführt; dazu zählen Anteile an Genossenschaften gem. § 1 GenG sowie Angebote, bei denen max. 20 Anteile einer Vermögensanlage emittiert werden, bei denen der Mindestzeichnungsbetrag je Anteil 200.000 € und mehr beträgt oder der Verkaufspreis der im Zeitraum von einem Jahr angebotenen Anteile insgesamt 100.000 € nicht übersteigt. Zu den Unternehmensanteilen im Sinne des § 1 VermAnlG gehören Unternehmensbeteiligungen an Personengesellschaften, GmbH-Anteile, Anteile an BGB-Gesellschaften, Genossenschaftsanteile sowie stille Beteiligungen an den genannten Gesellschaften oder an bestimmten Vermögensmassen solcher Gesellschaften sowie Beteiligungen an ausländischen Unternehmen anderer Rechtsformen.

Hinweis: Partiarische Darlehen und Nachrangdarlehen werden im VermAnlG nicht angeführt, d.h. unterliegen nicht den Bestimmungen dieses Gesetzes.

Grundsätzlich muss der Verkaufsprospekt alle tatsächlichen und rechtlichen Angaben enthalten, die der Anleger für die Beurteilung des Emittenten und der Vermögensanlage benötigt, um eine qualifizierte Anlageentscheidung zu treffen („Anlegerschutz“).

Um eine sachgerechte Anlageentscheidung treffen zu können, müssen die Anleger umfangreich und verlässlich über den Emittenten und die betreffende Vermögensanlage informiert werden. Bestehen die Vermögensanlagen aus Anteilen an einem Treuhandvermögen und besteht dieses ganz oder teilweise aus einem Anteil an einer Gesellschaft, so muss der Verkaufsprospekt auch die entsprechenden Angaben zu dieser Gesellschaft enthalten.

Neben dem Verkaufsprospekt muss gemäß § 13 VermAnlG vor Beginn des öffentlichen Angebots ein Vermögensanlagen-Informationsblatt erstellt werden.

Dieses muss (auf max. 3 Seiten) alle wesentlichen Angaben zur Vermögensanlage (inklusive Risiken und Kosten) und den Anbieter sowie einen Hinweis auf den Verkaufsprospekt enthalten.

Der Anbieter (Emissionshaus) ist für die Richtigkeit des Inhalts und der angeführten Prognosen des Verkaufsprospekts ebenso verantwortlich wie für die Einhaltung der gesetzlichen Vorschriften. Bei fehlerhaften oder fehlenden Angaben kann er innerhalb von zwei Jahren nach dem ersten öffentlichen Angebot zur Verantwortung (Haftung/Schadensersatz) gezogen werden.

Die BaFin führt eine sogenannte Vollständigkeitsprüfung und Kohärenzprüfung durch, d.h. sie prüft den Verkaufsprospekt auf Widerspruchsfreiheit und Verständlichkeit (nicht aber auf inhaltliche Richtigkeit!). Darüber hinaus prüft sie, ob überhaupt eine Vermögensanlage iSd. § 1 Abs. 2 VermAnlG vorliegt (der Verkaufsprospekt wird danach bei der BaFin hinterlegt).

Hinweis: Auch die Anlagenberater und Vermittler sind nach ständiger Rechtsprechung verpflichtet, im Rahmen der Geeignetheitsprüfung eines Geschäfts eine Plausibilitätsprüfung des zugrundeliegenden

Prospekts vorzunehmen.

1.5.5 Fondskosten

Ein wesentliches Entscheidungskriterium für den Erwerb von Fondsanteilen sind die vom Fonds verursachten Kosten (welche naturgemäß die Rendite entsprechend beeinflussen).

Grundsätzlich wird zwischen harten und weichen Kosten unterschieden. Zu ersteren zählen der Kaufpreis des Fondsobjektes (inkl. Kaufnebenkosten wie Notargebühren, evtl. Grundbuchgebühren, Eingangsetzungskosten u.a.) und die laufenden Erhaltungsaufwendungen; insgesamt werden sie als substanzbildend/-erhaltend bezeichnet. Dagegen stellen die weichen Kosten Ausgaben dar, die insbesondere in der Anfangsphase des Fonds zu dessen Einrichtung und Funktionsfähigkeit und danach für die laufende Verwaltung des Fonds anfallen. Darunter fallen Kosten für die Gründung der Fondsgesellschaft, die Aufbringung der Fondsmittel (Eigen-/Fremdkapital), Vertriebskosten der Anteile sowie in der Folge Verwaltungskosten und ggfls. Kosten einer Platzierungs- und Finanzierungsgarantie sowie Vergütungen für die Komplementärgesellschaft und den Treuhänder. Generell beeinträchtigen sie die Rentabilität des Fondsobjektes. Für die Anleger kommen idR. noch Ausgabeaufschläge („Agio“) hinzu, welche seine Rendite ebenfalls beeinflussen.

Naturgemäß unterscheiden sich die Kosten von Fonds zu Fonds und auch im Verhältnis zur Anlagesumme. Insbesondere das Verhältnis der weichen Kosten zur Gesamtinvestition und zur prognostizierten Performance des Fonds soll bei der Anlageentscheidung kritisch beachtet werden. Die Kosten müssen im Verkaufsprospekt detailliert angeführt werden.

1.5.6 Verfügbarkeit

Die Anlage in eine der oben angeführten Vermögensanlagen ist grundsätzlich langfristiger Natur (idR. 5-20 Jahre), eine kurzfristige Rückgabe an die Fondsgesellschaft innerhalb einer Mindesthaltedauer ist regelmäßig nicht möglich.

Da diese Anteile nicht an einem geregelten Markt wie beispielsweise die Börse gehandelt werden, ist die Verfügbarkeit über die investierten Mittel entsprechend eingeschränkt. Zu den wenigen Möglichkeiten, die Anlagen zu verwerten/verkaufen, zählen die Fondsbörse Deutschland Beteiligungsmakler AG (eine initiatoren-unabhängige Handelsplattform der Börsen Hamburg, Hannover und München; allerdings werden nicht alle Fonds gehandelt), der Zweitmarkt für geschlossene Fonds (z.B. Deutsche Zweitmarkt Fondshandelskontor AG), Zweitmarktfonds (v.a. Schiffs- und Immobilienfonds) oder ggfls. die Möglichkeit der vorzeitigen Rückgabe gegen einen entsprechenden Abschlag.

1.5.7 Anbieter und Anleger

Zu den wichtigsten Anbietern zählen Fondsgesellschaften, die ihren Kunden (häufig neben Investmentvermögen iSd. KAGB) die genannten Vermögensanlagen in den angeführten Rechtsformen bereitstellen. Häufig sind es auch die Initiatoren selbst, welche benötigte Mittel einwerben, um geplante Investitionszwecke zu erfüllen (z.B. Bürgerenergiegenossenschaften).

Anm.: Laut einer Antwort der Bundesregierung (Drucksache 17/14666) auf eine „Kleine Anfrage“ verschiedener Abgeordneter vom 30.8.2013 wurden zwischen dem 1.6.2012 (Inkrafttreten des VermAnlG) und dem o.a. Datum kein einziges VIB für geschlossene Fonds nach dem VermAnlG bei der BaFin hinterlegt (d.h. kein einziger Fonds iSd. Gesetzes aufgelegt).

Da die o.a. Anlageformen idR. langfristige und höhere Beteiligungen in (gewerbliche) Unternehmen – ggfls. über eine Fondsgesellschaft bzw. Treuhänder - darstellen, haben die Anleger andere Anlagekriterien und Ziele als Anleger in vermögensverwaltenden Anlageformen. Innerhalb des Vermögensanlagedreiecks Sicherheit, Liquidität und Rentabilität liegt der Schwerpunkt eindeutig in letzterer, während die Liquidität bei der Anlage keine große Rolle spielt (Stichwort „Verfügbarkeit“). Bezüglich Sicherheit ist anzumerken, dass die Anleger verstärkt chancen- oder zweckorientiert eingestellt sind und zur Erreichung ihrer Ziele bewusst Risiken in Kauf nehmen. Allerdings sind hierzu in einem anlegergerechten Beratungsgespräch u.a. die bisherigen Anlageerfahrungen und die Risikotragfähigkeit des potentiellen Anlegers zu hinterfragen.

Anmerkung: Auch für geschlossene Fonds gelten die gesetzlichen Bestimmungen des WpHG zum

Beratungsprozess (u.a. Geeignetheitsprüfung und Übergabe des Verkaufsprospekts/VIB).

1.5.8 Rechte und Pflichten für den Anleger

Wie bereits angeführt, erwerben die Anleger der o.a. Anlageformen eine unternehmerische Beteiligung mit allen damit verbundenen Rechten und Pflichten.

Sie erhalten laufend Erträge aus ihren Anlagen und haben mehr oder weniger umfangreiche Kontrollrechte und (rechtsformabhängig) ggfls. Mitbestimmungsrechte. Bei Beendigung des Fonds erhält der Anleger einen Anteil an dem Verkaufs-/Liquidationserlös (idR. Anlagebetrag plus Wertzuwachs) – sofern dieser die bestehenden Schulden entsprechend übersteigt.

Zu den wesentlichsten Pflichten der Anleger zählen die Aufbringung der vereinbarten Mittel (in der vorgesehenen Periode), also den Kauf der Anteile in der Kapitalbeschaffungs-/Platzierungsphase des Fonds und die nachfolgenden (rechtsformabhängigen) Haftungsverpflichtungen bei Verlusten des Fonds. Hier kann es ggfls. zu einer Nachhaftung/Nachschusspflicht kommen, bei der der Anleger entstandene Verluste, d.h. Schmälerungen der Kapitaleinlage/-basis des Fonds, anteilmäßig ausgleichen muss.

1.5.9 Haftung des Investors

Der Investor ist Initiator/Begründer des Fonds und hat auch im Betrieb des Fondsobjektes zahlreiche Aufgaben. Anfänglich ist er vor allem mit der Auswahl eines geeigneten Fondsobjektes, der Erstellung des Fondskonzepts, der Beschaffung von Fremdkapital und eventuell einer Platzierungsgarantie, der Koordinierung des Gründungs- und Genehmigungsprozesses (Berater, Prüfer, Aufsicht) und ggfls. Bestimmung eines Treuhänders verantwortlich. Während des Betriebs nimmt er regelmäßig die Verwaltung des Fondsobjektes wahr und ist für die laufende Information der Anleger („Jahresbericht“) zuständig. Schließlich ist er bei Erreichung des Fondsziels bzw. des Endzeitpunkts für den Verkauf und die Abwicklung des Fondsobjektes verantwortlich. Gemäß § 20 ff. VermAnlG haftet der Anbieter der Vermögensanlagen für die ordnungsmäßige Erstellung eines vollständigen und richtigen Verkaufsprospekts, der – nach Prüfung durch die BaFin – im Bundesanzeiger zu veröffentlichen und bei der BaFin zu hinterlegen (und den Interessenten/Anlegern auszuhändigen) ist. Hieraus haftet er bis zu zwei Jahren nach erstmaliger Veröffentlichung

1.5.10 Mitbestimmungsrechte

Den Anlegern steht ein jährlicher Fonds-Bericht des Initiators sowie das Recht auf Teilnahme an den Gesellschafterversammlungen – ggfls. über den Treuhänder - des Fonds zu; ihre Rechte sind im einzelnen im Gesellschaftsvertrag geregelt (z.B. Mehrheitsbeschlüsse). Mitbestimmungsrechte sind überwiegend rechtsformabhängig (s.o.), und ergeben sich aus den gesetzlichen Vorgaben oder den Regelungen der Gesellschaftsverträge. Auch Mitwirkungsrechte (z.B. Geschäftsführungsbefugnis) hängen von der gewählten Rechtsform der Gesellschaft und den Vereinbarungen im Gesellschaftsvertrag ab.

1.5.11 Chancen und Risiken

Wie aus den vorstehenden Ausführungen und Merkmalen der einzelnen Anlageformen hervorgeht, stellen diese als – direkte oder indirekte - unternehmerische Beteiligungen in ein Anlageobjekt grundsätzlich eine erhöhte Risikokategorie dar („Totalverlustrisiko“). Hinzu kommen die regelmäßig vergleichsweise hohen Investitionsvolumen (auch für die einzelnen Anleger), die beschränkte Verfügbarkeit/Liquidität und Fungibilität/Wiederveräußerungsmöglichkeit der Anlage bei regelmäßig langer Laufzeit (über 10 Jahre), das Risiko des einträglichen Verkaufs der Anlage am Ende der Laufzeit (aus dem ggfls. auch Kredite getilgt werden müssen), teilweise durch die Gesellschaftsverträge eingeschränkte Mitbestimmungs- und Kontrollrechte, geringe gesetzliche Anforderungen an die Fondskonzeption und den Initiator (Gefahr des Scheiterns), das Risiko ausbleibenden Geschäftserfolgs (Zweck wird nicht erreicht/Prognosen waren zu optimistisch) bzw. verzögerter oder ausfallender Ausschüttungen (was insbes. bei Fremdfinanzierung der Anlage gravierende Folgen für den Anleger haben kann) sowie von nachteiligen steuerlichen Änderungen während der Laufzeit (die u.U. zu Steuernachzahlungen führen können) und ggfls. ein Rückabwicklungsrisiko (falls das benötigte Fondskapital nicht eingeworben werden kann). Neben diese fondstypischen Risiken treten rechtsformspezifische Risiken wie Nachhaftung/Nachschusspflicht und persönliche Haftung (s.o.).

Zu den Chancen zählen die potentielle Erreichung vergleichsweise hoher Renditen und regelmäßiger Ausschüttungen bzw. die Erfüllung sonstiger Anlagezwecke (steuerliche Optimierung, Inflationsschutz,

Wertsteigerung u.a.), die Beteiligungsmöglichkeit an größeren Investitionsobjekten, die Poolung gleichgerichteter Investitionsinteressen in einem geschlossenen oder vorbestimmten Kreis, Transparenz durch den Anlagenprospekt und laufende Berichte, geringerer persönlicher Verwaltungsaufwand, ggfls. steuerliche Vorteile aus der Fondskonstruktion/-entwicklung uam.

Glossar/Fachbegriffe zu den vorstehenden Ausführungen

Nachschusspflicht

Unter Nachschusspflicht versteht man die in einschlägigen Gesetzen oder in Gesellschaftsverträgen/Satzungen festgehaltene Pflicht der Gesellschafter/Anleger, zusätzlich zu ihrer vereinbarungsgemäß geleisteten Einlage weitere Mittel in die Gesellschaft/Fonds einzubringen. Anlässe dafür sind Verluste oder überhöhte Ausschüttungen (aus dem Eigenkapital), die später zur Aufrechterhaltung des regulären Geschäftsbetriebs/Unternehmenszwecks (z.B. GbR) oder zur Erreichung der im Gesellschaftsvertrag vereinbarten Einlage zwecks Befriedigung von Gläubigern im Insolvenzfall (z.B. KG) wieder aufgefüllt werden müssen.

Bei Genossenschaften besteht gem. GenG grundsätzlich eine Nachschusspflicht im Insolvenzfall, falls die Gläubiger aus dem Genossenschaftsvermögen nicht hinreichend befriedigt werden können; diese kann jedoch durch die Satzung eingeschränkt werden. Bei einer GmbH kann mittels Gesellschaftsvertrags eine Nachschusspflicht vereinbart werden; ebenso bei einer GbR, obwohl sie lt. BGB grundsätzlich ausgeschlossen ist (sie gilt aber nicht für zukünftige Gesellschafter!).

Hinweis: Für Kommanditisten besteht keine Nachschusspflicht über ihre volle Einlage hinaus, ebenso wenig wie für Gesellschafter der OHG (die mit ihrem Gesamtvermögen haften) oder für Investmentvermögen gem. KAGB.

Nachrangabrede

Eine Nachrangabrede (auch Rangrücktritt bezeichnet) stellt – insb. im Darlehensfall - eine Vereinbarung dar, nach welcher ein Gläubiger hinter die Ansprüche anderer Gläubiger zurück tritt. Während die einfache Rangrücktrittserklärung allein die Tilgung der Schuld betrifft, umfasst ein sogenannter qualifizierter Nachrang zusätzlich die Nachrangigkeit der Zinsen und/oder Gewinnausschüttungen. Das bedeutet, dass eine Tilgung oder Zinszahlung nicht verlangt werden kann, wenn der Darlehensnehmer die Mittel zur Erfüllung seiner laufenden Verpflichtungen benötigt oder die Auszahlung zu dessen Insolvenz führen würde; das (nachrangige) Darlehen tritt im Insolvenz- oder Liquiditätsfall hinter die übrigen Verbindlichkeiten zurück. Das damit verbundene Risiko wird regelmäßig durch höhere Zinsen oder Gewinnbeteiligungen ausgeglichen.

Die Nachrangigkeit wird in einer Vielzahl von Schuldverhältnissen bzw. Forderungen vereinbart. So werden Genussscheine beinahe regelmäßig als nachrangig emittiert und erhalten dadurch beim Schuldner wirtschaftlich eine eigenkapitalnahe Bedeutung. Auch bei Namensschuldverschreibungen von Sparkassen und anderen öffentlich-rechtlichen Instituten wird häufig vereinbart, dass das Kapital im Fall eines Konkurses oder einer Liquidation des Schuldners erst nach Befriedigung aller nicht nachrangigen Gläubiger zurück zu erstatten ist. Diese Angebote mit Nachrangabrede sind idR. nicht über den Einlagensicherungsfonds gedeckt, ob die Institutssicherung bei Volksbanken und Sparkassen greift bzw. ausreicht ist umstritten.

Insolvenzverfahren

Ein Insolvenzverfahren ist ein gerichtliches Verfahren, das (nach den Vorschriften der Insolvenzordnung) mit dem Zweck durchgeführt wird, die gemeinschaftliche Befriedigung der Gläubiger eines in Insolvenz gegangenen Schuldners durch Verwertung dessen Vermögens (Insolvenzmasse) zu erreichen. Das Verfahren wird idR. auf Antrag des Schuldners (bei drohender Zahlungsunfähigkeit oder bei Überschuldung einer juristischen Person) oder eines Gläubigers (bei eingetretener Zahlungsunfähigkeit) vom Gericht eröffnet (aber nur sofern das vorhandene Vermögen die voraussichtlichen Verfahrenskosten deckt). Verwertung bedeutet bei Unternehmen nicht zwangsläufig Zerschlagung und Verkauf der Vermögensbestandteile (Liquidation), sondern möglichst Sanierung (unter Leitung eines vom Gericht bestellten Insolvenzverwalters) und Weiterführung des Unternehmens (und Begleichung der – ggfls.

ermäßigten - Schulden aus den zukünftigen Unternehmensgewinnen).

Gesamtschuldnerische Haftung

Die ‚Gesamtschuldnerische Haftung‘ wird hauptsächlich in § 421 BGB geregelt; danach gilt: Schulden mehrere eine Leistung in der Form, dass jeder die ganze Leistung zu erbringen verpflichtet, der Gläubiger aber die Leistung nur einmal zu fordern berechtigt ist (Gesamtschuldner), so kann der Gläubiger die Leistung nach freiem Belieben von jedem der Schuldner fordern. Bis zur Erbringung der ganzen Leistung bleiben sämtliche Schuldner verpflichtet. Die Erfüllung durch einen Gesamtschuldner wirkt auch für die übrigen Schuldner befreiend.

Beispiele für Gesamtschuldner sind die persönlich haftenden Gesellschafter einer OHG und die Komplementäre einer KG.

Anm.: Das Gegenteil von Gesamtschuldner sind Teilschuldner (die nur einen Teil der Leistung zu erbringen haben).

Nachhaftung

Unter Nachhaftung versteht man die Verlängerung der Haftung einer Person über den Zeitpunkt der tatsächlichen Gefahrtragung hinaus. Diese erfolgt zumeist aufgrund gesetzlicher Bestimmungen (z.B. für Handelsgesellschaften in § 160 Abs. 1 und 172 Abs. 4 HGB).

Beispiele für die Nachhaftung betreffen Kommanditisten, GbR- und OHG-Gesellschafter, die noch für fünf Jahre nach ihrem Ausscheiden aus der Gesellschaft für die bis zu ihrem Ausscheiden begründeten Verbindlichkeiten haften. Gegenüber Gläubigern sind Anleger als Kommanditisten eines geschlossenen Fonds ebenfalls haftbar (Außenhaftung), sofern ihre Einlage ganz oder teilweise bereits zurück bezahlt wurde und die vorhandenen Vermögenswerte nicht ausreichen um alle Gläubiger zu befriedigen (z.B. im Insolvenzfall).

Wollen Sie noch mehr zu diesem interessanten Thema wissen? Setzen Sie sich unverbindlich mit uns in Verbindung:

www.baseresearch.de