

Geschlossene Fonds

—

Das nächste Millionengrab?

RA Dr. Christian Wolf

Oktober 2013

Geschlossene Fonds

Charakteristika (I)

- Zumeist Kommanditgesellschaft mit beschränkter Haftung (GmbH & Co KG)
- Kommanditanteile werden nur innerhalb eines gewissen Zeitraums zum Verkauf angeboten
- Ist die festgelegte Eigenkapitalquote erreicht, wird der Fonds geschlossen, dh ein weiterer Anteilserwerb ist nicht möglich
- „Eingesammeltes“ Kapital dient zur teilweisen Abdeckung der Emissionskosten und Anschaffung der Investitionsgüter

Geschlossene Fonds

Charakteristika (II)

- Anleger beteiligt sich mit fixem Betrag an Gesellschaft
- Anlagedauer ist langfristig und abhängig von der wirtschaftlichen Nutzungsdauer oder dem geplanten Verkaufszeitpunkt
- Ziel der Beteiligung ist das Erzielen von Erträgen in Form von regelmäßigen Ausschüttungen
- Unternehmerische Investition mit Chancen und Risiken

Geschlossene Fonds

Häufige Investitionsgegenstände

- Gewerbliche Immobilien
- Handelsschiffe
- Erneuerbare Energien (zB Wind, Photovoltaik, Biomasse)
- Kapitallebensversicherungen
- Private Equity (Unternehmensbeteiligungen)

Geschlossene Fonds

Aufklärungsrelevante Umstände (I)

- Nicht zur Alters- oder Pensionsvorsorge geeignet
 - Selbst Hinweis auf Totalverlustrisiko grundsätzlich unerheblich, weil geschlossene Fonds überhaupt nicht zur Altersvorsorge geeignet sind
 - Urteil des BGH vom 08.07.2010, Geschäftszahl: III ZR 249/09

Geschlossene Fonds

Aufklärungsrelevante Umstände (II)

- Totalverlustrisiko
 - Beteiligung an einer Gesellschaft
 - Volles Unternehmerrisiko

Geschlossene Fonds

Aufklärungsrelevante Umstände (III)

- Fehlende Fungibilität
 - Anteile an geschlossenen Fonds sind grundsätzlich nicht handelbar
 - Selbst bei vorhandenem Zweitmarkt Übertragung meist mit Schwierigkeiten und nicht unerheblichen Verlusten verbunden

Geschlossene Fonds

Aufklärungsrelevante Umstände (IV)

- Verzögerte Auszahlung aufgrund der vertraglichen Auflösungsbestimmungen
 - Gesellschaftsverträge sehen üblicherweise lediglich eine Kündigungsmöglichkeit ab (zu) einem bestimmten Zeitpunkt unter Einhaltung einer Frist vor
 - Auszahlung erfolgt erst nach Bilanzierung und nur bei gegebener Liquidität

Geschlossene Fonds

Aufklärungsrelevante Umstände (V)

- Komplexe Struktur
 - Treuhandgesellschaft hält Kommanditanteile an geschlossenem Fonds (nicht der Anleger direkt)
 - Oftmals kommt ausländisches Recht zur Anwendung
 - Mittelverwendung wird gegenüber Anlegern nicht offengelegt

Geschlossene Fonds

Aufklärungsrelevante Umstände (VI)

- Mögliche Rückforderung bereits erfolgter Ausschüttungen
 - Ausschüttungen werden üblicherweise nicht aus Gewinnen ausbezahlt, sondern aus dem Kapital
 - Problem der Einlagenrückgewähr
 - Wiederaufleben der Kommanditistenhaftung

Geschlossene Fonds

Aufklärungsrelevante Umstände (VII)

- Fremdwährungsrisiko
 - Aufbringung des benötigten Kapitals über Fremdwährungskredite
 - Charterverträge (bei Schiffsfonds) üblicherweise in USD abgeschlossen, Einzahlungen und Ausschüttungen erfolgen jedoch in EUR

Geschlossene Fonds

Aufklärungsrelevante Umstände (VIII)

- Bankenrisiken
 - Loan-to-value-Klausel (auch als 105%-Klausel bekannt)
 - Banken können Sondertilgungen, Zinserhöhungen und Zusatzsicherheiten fordern
 - Sonderkündigungsrechte und damit verbunden Insolvenzrisiko
 - Im Fall der Verwertung wird zunächst die betreibende Bank bedient

Geschlossene Fonds

Aufklärungsrelevante Umstände (IX)

- Marktbedingte Risiken
 - Renditen werden lediglich prognostiziert
 - Prognosen liegen nicht selten allzu optimistische Annahmen zu Grunde
 - Realität und Prognose können erheblich voneinander abweichen
 - Volles Marktrisiko durch langfristige Bindungen
 - Fixe Verpflichtungen der Gesellschaft, schwankende/unsichere Erträge

Geschlossene Fonds

Aufklärungsrelevante Umstände (X)

- Konstruktionsbedingte weitere Risiken
 - Produkt des „grauen“ Kapitalmarktes gemäß § 1 Abs 1 Z 3 KMG
 - Beurteilung der Werthaltigkeit während der Laufzeit faktisch unmöglich
 - Man ist der Geschäftsführung über viele Jahre ausgeliefert, ohne Kontroll- oder Verkaufsmöglichkeiten zu haben
 - Keine Möglichkeit der Einflussnahme auf Geschäftsführung

Geschlossene Fonds

Aufklärungsrelevante Umstände (XI)

- Hohe Vertriebskosten
 - Neben offen ausgewiesenem Agio weitere Kosten
 - Zum Teil zwischen 15 – 20% weitere Vergütungen und Provisionen an Projektinitiatoren und andere in den Vertrieb Eingebundene, die vom Kapital der Anleger aufgebracht werden
 - Fehlendes Eigenkapital muss durch teures Fremdkapital zugekauft werden

Geschlossene Fonds

Kommanditistenhaftung nach Österreichischem Recht

- § 171 Abs 1 UGB
 - Der Kommanditist haftet den Gläubigern der Gesellschaft bis zur Höhe der im Firmenbuch eingetragenen Haftsumme unmittelbar; die Haftung ist ausgeschlossen, soweit die Einlage geleistet ist. [...]
- § 172 Abs 3 UGB
 - Soweit die Einlage eines Kommanditisten zurückgezahlt wird, gilt sie den Gläubigern gegenüber als nicht geleistet. [...]

Geschlossene Fonds

Kommanditistenhaftung nach Deutschem Recht

- § 171 Abs 1 HGB
 - Der Kommanditist haftet den Gläubigern der Gesellschaft bis zur Höhe seiner Einlage unmittelbar; die Haftung ist ausgeschlossen, soweit die Einlage geleistet ist.

- § 172 Abs 4 HGB
 - Soweit die Einlage eines Kommanditisten zurückbezahlt wird, gilt sie den Gläubigern gegenüber als nicht geleistet. [...]

Geschlossene Fonds

Urteile des BGH vom 12.03.2013
(II ZR 73/11 und II ZR 74/11)

■ Anlassfall

- Emissionshaus von 2 Schiffsfonds fordert wegen wirtschaftlicher Schwierigkeiten Ausschüttungen iHv € 61.355,03 und € 30.667,51 vom Anleger (Kommanditisten) zurück
- Anleger (Kommanditist) verweigert die Rückzahlung
- Emissionshaus bringt gegen den Anleger (Kommanditisten) Klagen auf Rückzahlung der Ausschüttungen ein
- Emissionshaus gewinnt Verfahren in I. und II. Instanz

Geschlossene Fonds

Urteile des BGH vom 12.03.2013
(II ZR 73/11 und II ZR 74/11)

- Rechtliche Beurteilung

- BGH weist beide Klagen ab
- Laut Gesellschaftsvertrag darf Gesellschaft unabhängig von ausgewiesenem Gewinn oder Verlust für den Fall, dass Liquidität es zulässt, bestimmte Anteile des (von den Anlegern) einbezahlten Kommanditkapitals, die auf „Darlehenskonto“ gebucht sind, an die Gesellschafter (= Anleger/Kommanditisten) ausschütten

Geschlossene Fonds

Urteile des BGH vom 12.03.2013
(II ZR 73/11 und II ZR 74/11)

■ Rechtliche Beurteilung

- Allein der Umstand, dass die Beträge laut Gesellschaftsvertrag unabhängig von einem Gewinn ausgeschüttet wurden, lässt keinen Rückzahlungsanspruch entstehen
- Werden Einlagen aufgrund einer vertraglichen Vereinbarung zurückbezahlt, entsteht ein Rückzahlungsanspruch der Gesellschaft nicht automatisch, sondern nur für den Fall einer entsprechenden Vertragsbestimmung

Geschlossene Fonds

Urteile des BGH vom 12.03.2013
(II ZR 73/11 und II ZR 74/11)

- Rechtliche Beurteilung

- Rückzahlungsanspruch für bereits erfolgte Ausschüttungen vertraglich nicht vorgesehen
- Gesellschaftsvertrag ist bei objektiver Auslegung auch ansonsten kein Anspruch der Gesellschaft auf Rückzahlung bereits erfolgter Ausschüttungen zu entnehmen

Geschlossene Fonds

Urteile des BGH vom 12.03.2013
(II ZR 73/11 und II ZR 74/11)

- Wichtiger Nachsatz

- Urteile beziehen sich nur auf das Verhältnis Gesellschaft – Gesellschafter (= Anleger/Kommanditist)
- Soweit Ausschüttungen eine Rückzahlung der Kommanditeinlage darstellen und die Einlage insoweit gemäß § 172 Abs 4 HGB den Gläubigern gegenüber als nicht geleistet gilt, besteht demgemäß auch eine Haftung des Kommanditisten (= Anlegers) gegenüber den Gläubigern der Gesellschaft

Geschlossene Fonds

Rückforderung bereits erhaltener Ausschüttungen

- Laut BGH Rückforderungsanspruch der Gesellschaft nur bei entsprechender Regelung im Gesellschaftsvertrag
- Außenhaftung gegenüber Gläubigern bleibt bestehen, sofern Ausschüttungen tatsächlich aus dem Eigenkapital finanziert werden, sprich die Anleger nur ihre seinerzeit geleisteten Einzahlungen wieder zurück erhalten
- Im Falle der Insolvenz der Gesellschaft Rückforderungsanspruch des Insolvenzverwalters (§ 171 Abs 2 UGB bzw. dHGB)

Geschlossene Fonds

Rückforderung bereits erhaltener Ausschüttungen

- Aber: § 172 Abs 4 UGB (Österreich)
 - Was ein Kommanditist im guten Glauben als Gewinn bezieht, ist er in keinem Fall zurückzuzahlen verpflichtet
- Deutschland: § 172 Abs 5 HGB
 - Was ein Kommanditist auf Grund einer in gutem Glauben errichteten Bilanz in gutem Glauben als Gewinn bezieht, ist er in keinem Fall zurückzuzahlen verpflichtet

Geschlossene Fonds

Anspruchsgegner geschädigter Anleger

- Banken
- Emissionshäuser
- Prospektersteller
- Herausgeber von Werbebroschüren
- Treuhänder
- Geschäftsführung der geschlossenen Fonds
- Berater

Geschlossene Fonds

Fälle der persönlichen Haftung des Beraters

- Verhalten ist keinem Geschäftsherrn zurechenbar
- Ausgeprägtes eigenwirtschaftliches Interesse des Beraters
- Inanspruchnahme besonderen Vertrauens
- Schlüssiges Zustandekommen eines Auskunftsvertrages
- Anleger macht klar, dass er die einschlägigen Kenntnisse des Beraters nützen will und Berater entfaltet in weiterer Folge auch die (vom Anleger) gewünschten Tätigkeiten

Geschlossene Fonds

Status quo und Ausblick

- Seit 22.07.2013 (durch AIFM-Gesetz)
 - Verbot des Verkaufs geschlossener Fonds an Privatanleger
 - Kontrolle geschlossener Fonds durch FMA
- Vermehrte Anspruchstellungen
- Zahlreiche Gerichtsverfahren
- Verbands-/Sammelklagen von VKI etc.



Dr. Christian Wolf

Schwerpunkt der Tätigkeit:

- Versicherungsvertragsrecht
- Anlageberaterhaftung
- Schadenersatz- und Gewährleistungsrecht
- Zivilprozessrecht

SCHERBAUMSEEBACHER Rechtsanwälte GmbH

Einspinnnergasse 3, A-8010 Graz, T 0316 / 83 24 60, www.scherbaum-seebacher.at