

Kapital schöpfen durch Ausgabe von Genussrechten, Beteiligungen und Schuldscheinen; Emission und Prospekterstellung

Rechtsanwaltskanzlei
Jordan, Schaefer, Dr. Auffermann GbR
Kapuzinerstr. 17
97070 Wuerzburg
Tel.: + 49 (931) – 51 8 98
Fax: + 49 (931) - 13 6 39
Email: Nicolai.Kutz@JoSchAuHi.de
www.anwaelte-isa.de

- [1. Einleitung](#)
- [2. Genussrechte/Genussscheine](#)
 - [2.1. Grundlagen](#)
 - [2.2. Kapitalgeber](#)
 - [2.3. Kapitalkosten](#)
 - [2.4. Vor- und Nachteile](#)
 - [2.5. Typische Fehler](#)
- [3. Stille Beteiligung](#)
 - [3.1. Grundlagen](#)
 - [3.2. Kapitalgeber](#)
 - [3.3. Kapitalkosten](#)
 - [3.4. Vor- und Nachteile](#)
- [4. Kommanditbeteiligung](#)
 - [4.1. Grundlagen](#)
 - [4.2. Kapitalgeber](#)
 - [4.3. Kapitalkosten](#)
 - [4.4. Vor- und Nachteile](#)
- [5. Inhaberschuldverschreibung](#)
 - [5.1. Grundlagen](#)
 - [5.2. Kapitalgeber](#)
 - [5.3. Kapitalkosten](#)
 - [5.4. Vor- und Nachteile](#)
- [6. Private Placement](#)
 - [6.1. Kapitalmarkt](#)
 - [6.2. Voraussetzungen](#)
 - [6.3. Kapitalmarktemission](#)
 - [6.4. Vorteile einer Kapitalmarktemission](#)
- [7. Prospektspflicht](#)
 - [7.1. Rechtliche Grundlagen der Prospektspflicht](#)
 - [7.2. BaFin-Verfahren im Überblick](#)
 - [7.3. Kosten des BaFin-Prospektprüfungsverfahrens](#)

- [7.4. Verkaufsprospekt / Zeichnungsschein](#)
- [8. Genussrechts-/ Genusschein-Bedingungen](#)
 - [8.1. Vertragliche Grundlagen](#)
 - [a. Form und Nennbetrag](#)
 - [b. Ausschüttung](#)
 - [c. Übergewinnbeteiligung](#)
 - [d. Folge bei Ausgabe weiterer Genussrechte und / oder Genusscheine](#)
 - [e. Laufzeit, Kündigung](#)
 - [f. Rückzahlung](#)
 - [g. Bestandgarantie](#)
 - [h. Teilnahme am Verlust](#)
 - [i. Rang des Genussrechts / Genusscheins, Rangrücktritt](#)
 - [j. Zahlstelle](#)
 - [k. Schlussbestimmungen](#)
 - [l. weitere regelbare Punkte](#)
 - [8.3. Zeichnungsschein-Beispiel für Genussrecht / Genusschein](#)
- [8.2. Beispielhafte Musterbedingungen für Genussrechte / Genusscheine einer börsennotierten AG](#)
- [9. Stille Beteiligungen Gesellschaftsverträge](#)
 - [9.1. Vertragliche Grundlagen](#)
 - [a. Begründung der Gesellschaft](#)
 - [b. Dauer der Gesellschaft / Kündigung](#)
 - [c. Kosten der Gesellschaft](#)
 - [d. Informations- und Kontrollrechte des Gesellschafters](#)
 - [e. Mitwirkungsrechte](#)
 - [f. Konten des Gesellschafters](#)
 - [g. Entnahmerechte des Gesellschafters](#)
 - [h. Gewinn- und Verlustbeteiligung / stille Reserven und Geschäftswert der Gesellschaft](#)
 - [i. Auseinandersetzung der Gesellschaft](#)
 - [j. Rang der stillen Beteiligung, Rangrücktritt](#)
 - [k. Schlussbestimmungen](#)
 - [l. weitere regelbare Punkte](#)
 - [9.3. Zeichnungsschein-Beispiel für stille Beteiligung](#)
- [9.2. Beispielhafter Mustervertrag für eine atypisch stille Gesellschaft](#)
- [10. KG Beteiligung Gesellschaftsverträge](#)
 - [10.1. Vertragliche Grundlagen](#)
 - [a. Begründung der Gesellschaft](#)
 - [b. Dauer der Gesellschaft](#)
 - [c. Kündigung](#)
 - [d. Gesellschafter und Einlagen](#)
 - [e. Konten der Kommanditisten](#)
 - [f. Informations- und Kontrollrechte des Kommanditisten](#)
 - [g. Mitwirkungsrechte des Kommanditisten](#)
 - [h. Gesellschafterversammlung](#)
 - [i. Entnahmen des Kommanditisten](#)
 - [j. Gewinn- und Verlustbeteiligung / Stille Reserven und Geschäftswert der Gesellschaft](#)
 - [k. Auseinandersetzung der Gesellschaft](#)
 - [l. Schlussbestimmungen](#)
 - [m. weitere regelbare Punkte](#)

- [10.3. Zeichnungsschein-Beispiel für KG - Beteiligung](#)
 - [10.2. Beispielhafter Mustervertrag für eine KG - Beteiligung einer GmbH & Co. KG](#)
 - [11. Inhaberschuldverschreibungen](#)
 - [11.1. Vertragliche Grundlagen](#)
 - [a. Emittent](#)
 - [b. Stückelung / Mindestbetrag](#)
 - [c. Rückzahlung](#)
 - [d. Kündigung](#)
 - [e. Verzinsung](#)
 - [f. Begebung weiterer Schuldverschreibungen](#)
 - [g. Schlussbestimmungen](#)
 - [h. Weitere regelbare Punkte](#)
 - [11.3. Beispiel Zeichnungsschein Inhaberschuldverschreibung](#)
 - [11.2. Mustervertrag Inhaberschuldverschreibungen / Anleihebedingungen](#)
 - [12. Der Treuhandvertrag](#)
 - [13. Ausblick zu haftungsrechtlichen Fragen](#)
 - [13.1. Haftung der Emittentin für Beratungsfehler](#)
 - [13.2. Haftung des eingeschalteten Vertriebs für Beratungsfehler](#)
 - [13.3. Haftung für Prospektfehler / Prospekthaftung](#)
 - [13.4. Haftung des Wirtschaftsprüfers](#)
 - [14. Schlussbetrachtung](#)
 - [15. Anhang](#)
 - [15.1 Wertpapier Verkaufsprospektgesetz \(Verkaufsprospektgesetz\)](#)
 - [15.2. Verordnung über Vermögensanlagen-Verkaufsprospekte \(Vermögensanlagen-Verkaufsprospektverordnung VermVerkProspV\)](#)
 - [16. Abkürzungsverzeichnis](#)
-

1. Einleitung

Bei der Finanzierung von Investitionen und Expansion hat die deutsche Wirtschaft besonders in den letzten Jahren mit massiven Problemen zu kämpfen. Dabei ist besonders der Mittelstand traditionell von seiner Hausbank abhängig, die er für den Großteil seiner Finanzierungen in Anspruch nimmt. Diese Finanzierungsstruktur befindet sich aber heute in einer großen Umbruchphase, denn die Unternehmen bekommen immer seltener von den Banken Kredite genehmigt. Ja selbst solche, die profitabel arbeiten und stabile Geschäftsmodelle aufweisen, werden von den Banken häufig abgewiesen.

Diese Risikoscheu, welche die Banken an den Tag legen, ist nicht unbegründet. Neben der Angst vor Zahlungsausfällen und Pleiten sind besonders die neuen Vorschriften zur Kreditvergabe - besser bekannt als Basel II - für die Zurückhaltung der Banken verantwortlich. Das Regelwerk tritt Ende 2006 in der Europäischen Union in Kraft und verlangt von den Kreditinstituten, vor jeder Kreditvergabe an Unternehmen ein Rating, also eine Bonitätsprüfung durchzuführen.

Diesem Ansatz liegt u. a. die durchaus logische Annahme zugrunde, dass ein Unternehmen mit einer gesunden Bilanz und einer ausgewogenen Bilanzstruktur, in der sich das Verhältnis von Eigenkapital zu Fremdkapital die Waage hält, für den Kreditgeber ein geringeres Risiko

darstellt, als ein Unternehmen mit einem hohen Anteil an Fremdkapital. Und da an den Kapitalmärkten ein erhöhtes Risiko auch mit höheren Kapitalkosten bezahlt werden muss, sollen auch die Banken diesen wirtschaftlichen Grundsatz befolgen müssen. Allerdings ist das Rating viel mehr als ein „bloßer Bilanzcheck“ und der Versuch einer ganzheitlichen Erfassung eines Unternehmens mit der Ermittlung seiner Insolvenzwahrscheinlichkeit.

Der Eigenkapitalquote kommt dabei besondere Bedeutung zu. Nahezu legendär ist nun schon die Schwäche der deutschen Wirtschaft auf diesem Gebiet und so weisen hiesige Unternehmen eine durchschnittliche Eigenkapitalquote von unter 20 Prozent auf. Unternehmen aus Großbritannien oder den USA können dagegen durchschnittliche Quoten von über 50 Prozent aufweisen. Somit leiden gerade die Unternehmen mit wenig Eigenkapital an steigenden Zinskosten, sofern sie überhaupt in der Lage sind, an Fremdkapital zu gelangen. (Grafik-Eigenkapital)

Besonders betroffen ist der Mittelstand, der im Gegensatz zu großen Konzernen nur eingeschränkte Möglichkeiten zur externen Eigenkapitalaufnahme besitzt. Zudem ist eine nachhaltige Stärkung des Haftungskapitals durch Thesaurierung aufgrund der hohen steuerlichen Belastung erschwert. Wegen dieser Eigenkapitalschwäche tun sich viele kleine und mittlere Unternehmen schwer, Kapital für Investitionen aufzunehmen.

Aus diesen Gründen wird heute bereits von vielen Unternehmen der außerbörsliche Kapitalmarkt - auch als grauer Kapitalmarkt bekannt - im Rahmen von Finanzierungen in Anspruch genommen, um externes Kapital aufzunehmen. Dieser Kapitalmarkt bietet grundsätzlich jedem Unternehmen die Möglichkeit, Kapital einzusammeln und damit die Bilanz und so auch die eigene wirtschaftliche Verfassung zu stärken. Und dies unabhängig von der Größe des Unternehmens!

Das Zauberwort bei der Eigenkapitalaufnahme ist dabei das sogenannte Mezzanin-Kapital. Das Wort „Mezzanin“ stammt aus dem Italienischen und steht in der Architektur für ein Halboder Zwischengeschoss inmitten zweier Hauptstockwerke. Übertragen auf die Sprache der Wirtschaft bedeutet dies, dass diese Kapitalform in der Bilanz eine Stellung zwischen dem Eigenkapital und dem Fremdkapital einnimmt. (Grafik-Bilanz)

Die gebräuchlichsten Instrumente dabei sind:

- > Genussrechte/Genussscheine
- > stille Beteiligungen
- > Kommanditbeteiligungen
- > Inhaberschuldverschreibungen (reines Fremdkapital)

Man kann innerhalb der Mezzanin-Produkte noch eine feinere Unterscheidung vornehmen, indem man nämlich die Genüsse, die stillen Beteiligungen sowie das Kommanditkapital als „Equity Mezzanine“ definiert und die Inhaberschuldverschreibungen als „Debt Mezzanine“. Die Unterscheidung rührt daher, dass durch die richtige Ausgestaltung der Finanzprodukte die drei erstgenannten bilanzrechtlich als Eigenkapital gewertet werden können, woher dann auch der Begriff „Equity“, also Eigenkapital stammt. Inhaberschuldverschreibungen dagegen zählen zum Fremdkapital - also „debt“ für Schulden und werden zumindest bei langen Laufzeiten bilanziell positiver gewertet als reine Bankdarlehen.

Mezzanin-Kapital ist also ein Oberbegriff für alle gemischten Finanzierungsinstrumente, die zwischen dem reinen Eigenkapital und dem reinen Fremdkapital einzuordnen sind. Damit diese Zwischenform nun den Charakter von Eigenkapital gewinnt und als solches von den Banken anerkannt wird, müssen einige Voraussetzungen erfüllt sein. So muss bei der Ausgestaltung der jeweiligen Bedingungen darauf geachtet werden, dass die Nachrangigkeit des Kapitals gewährleistet ist. Dies geschieht durch eine sogenannte Nachrangabrede: Im Insolvenzfall eines Unternehmens werden dann zunächst alle Forderungen Dritter bedient und erst danach die Beteiligten am Eigenkapital befriedigt.

Werden zudem noch die Teilnahme am Verlust bis zur vollen Einlagenhöhe, die erfolgsabhängige Vergütung sowie die Längerfristigkeit gewährleistet, so können die Mittel als Eigenkapital gewertet werden. Bei der Längerfristigkeit ist üblicherweise ein Zeitraum von mindestens fünf Jahren anzusetzen. Allerdings kann auch eine endlose Laufzeit gewählt werden, was besonders bei den Equity-Mezzanin-Produkten Sinn macht, da ja die Eigenkapitalquote dauerhaft verbessert wird.

Doch sind dies nicht die einzigen Pluspunkte einer Mezzanin-Finanzierung. So ist auch besonders hervorzuheben, dass anders als bei der herkömmlichen Eigenkapitalbeschaffung, die für die Gesellschafter einem Verkauf von stimmberechtigten Gesellschaftsanteilen gleichkommt - allerdings fließen Kapitalerhöhungsbeträge der Gesellschaft und nicht den Gesellschaftern zu - bei mezzaninen Finanzierungsformen keine Stimmrechte abgegeben werden. So haben die Mezzanin-Gläubiger zwar Anspruch auf gewisse Kontroll- und Informationsrechte, verfügen aber auf Gesellschafterversammlungen über keine Teilnahme- und Stimmrechte.

Dies dürfte gerade den mittelständischen Unternehmen gefallen, die häufig von der Sorge getrieben sind, ihren Einfluss auf das eigene Unternehmen - oft sind es ja Familienunternehmen, die sich zu 100 Prozent im Privatbesitz befinden - zu verlieren. Diese Sorge ist hier unbegründet, weshalb Mezzanin-Kapital die ideale Finanzierungsform für Mittelständler darstellt.

Ferner ist zu beachten, dass für alle aufgeführten Instrumente ein Verkaufsprospekt, der den Vorschriften des Wertpapier-Verkaufsprospektgesetzes (VerkProspG) entspricht, erstellt und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht „BaFin“ zur Genehmigung vorgelegt werden muss. Laut diesem Gesetz sind alle Emissionen für Wertpapiere, die im Inland öffentlich angeboten werden und nicht zum Handel an einer inländischen Börse zugelassen sind, deren Volumen 40.000 Euro übersteigen gem. § 2 Nr. 4 2. Alt VerkProspG, prospektpflichtig. Weitere Ausnahmen von der Prospektspflicht finden sich in § 2 VerkProspG. Für im Inland öffentlich angebotene nicht in Wertpapieren im Sinne des § 1 VerkProspG 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), oder für Anteile an sonstigen geschlossenen Fonds besteht u.a. dann eine Ausnahme von der Prospektpflicht gem. § 8f Abs. 2 Nr. 3 VerkProspG, wenn nicht mehr als 20 Anteile angeboten werden oder bei denen der Verkaufspreis der im Zeitraum von zwölf Monaten angebotenen Anteile insgesamt 100.000 Euro nicht übersteigt oder bei denen der Preis jedes angebotenen Anteils mindestens 200.000 Euro je Anleger beträgt

Letzteres dürfte aber lediglich für Emittenten interessant sein, die Genussrechte (siehe 2. Genussrechte/Genussscheine) nur an einen engen und ausgewählten Personenkreis verkaufen wollen. Ansonsten sind praktisch für alle Emissionen Verkaufsprospekte zu erstellen.

Abschließend soll noch ein Vorteil erwähnt sein, der noch viel zu selten in der deutschen Wirtschaft aufgegriffen wird und der doch gerade in diesem Zusammenhang sehr wichtig ist. Gemeint ist die Beteiligung der Mitarbeiter am Produktivkapital. Viele Unternehmenschefs sind sich der Tatsache nicht bewusst, dass sie im eigenen Haus über eine nicht zu unterschätzende Quelle von Eigenkapital verfügen. Oder aber sie haben in der Vergangenheit bewusst auf deren Beteiligung verzichtet, weil sie keinen Vorteil darin sahen. Stattdessen zahlten sie lieber einige Zehntelprozentpunkte mehr Lohn, anstatt den Beschäftigten Anteile zu geben. Dabei sind Mitarbeiter als Miteigentümer oft viel motivierter als vorher.

Ein Mitarbeiter, der am Erfolg des Unternehmens beteiligt ist, erfüllt nicht mehr einfach nur „Dienst nach Vorschrift“, sondern bringt sich ggf. mehr in das Unternehmen ein und fängt an, auch unternehmerisch zu denken. Ziel ist es, dass er und sein Arbeitgeber davon profitieren. In der Regel haben Beteiligungsmodelle positive Auswirkungen auf Produktivität, Wettbewerbsfähigkeit und Rentabilität des Unternehmens. Zwar gibt es auch Untersuchungen, nach denen Unternehmen mit Mitarbeiterbeteiligung vorsichtiger agieren und Risiken scheuen, doch durch den Einsatz von stimmrechtslosem Mezzanin-Kapital können solche Probleme ausgeschlossen werden.

Erfreulich ist, dass auf diese Weise ein Teil der Lohnsumme dem Unternehmen wieder als Eigenkapital zugeführt wird.

Anstatt sich also in die Abhängigkeit seiner Hausbank zu begeben, weisen Mezzanin-Kapitalprodukte den Unternehmen den Weg in die finanzielle Unabhängigkeit sowie zu wirtschaftlicher Stabilität und Prosperität.

2. Genussrechte/Genussscheine

2.1. Grundlagen

Genussrechte erfreuen sich in Deutschland immer größerer Beliebtheit. Vor allem der Mittelstand hat sie als alternative Finanzierungsart und als eine Möglichkeit der Eigenkapitalbeschaffung und damit als ein Ausweg aus der Abhängigkeit von den Banken entdeckt.

Genussrechte können von Unternehmen jeglicher Rechtsform ausgegeben werden, sowohl von AGs, GmbHs, KGs, OHGs, Genossenschaften oder von eingetragenen Kaufleuten. Eine Branchenoder Größenabhängigkeit seitens der Unternehmen besteht ebenso wenig, wie eine Begrenzung im Emissionsvolumen. Die Summe, die durch die Ausgabe dieser Genussrechte erzielt werden soll ist frei wählbar, erfahrungsgemäß bewegen sich die Spannen aber zwischen einigen hunderttausend Euro und etwa 50 Millionen Euro.

Das Prinzip dieses Finanzinstrumentes ist denkbar einfach: Das Genussrecht ist eine schuldrechtliche Beteiligung, die auf einen Nominalwert lautet und mit einem Zinsbzw. Gewinnanspruch verbunden ist. Wird das Genussrecht verbrieft, spricht man von einem Genussschein. Dieser ist dann ggf. wie eine Aktie außerbörslich oder an der Börse handelbar und kann vom Inhaber auf andere Personen frei übertragen werden. Bei Genussrechten dagegen ist die Übertragbarkeit eingeschränkt und meist von der Zustimmung des Schuldners abhängig.

Die Konditionen, die mit dem Genussrecht/-schein verbunden sind - wie Rechte der Anleger, Vergütung etc. - werden in den Bedingungen festgeschrieben. Auf deren Ausgestaltung ist größte Sorgfalt anzuwenden, denn Fehler, die hier gemacht werden, führen später zu Unstimmigkeiten zwischen dem emittierenden Unternehmen und den Anlegern und sind nur sehr schwer wieder gut zu machen.

Einer der wichtigsten Gründe für Mittelständler, warum sie kein Eigenkapital in der „klassischen“ Form aufnehmen - durch den Verkauf von Gesellschaftsanteilen und der damit verbundenen Abgabe von Einfluss auf das eigene Unternehmen - entfällt bei diesem Finanzinstrument. Der Investor erwirbt durch den Kauf von Genussrechten/-scheinen zwar Anteile am Eigenkapital, bekommt jedoch keine Mitspracherechte in der operativen Geschäftsführung.

Neben gewissen Informationsrechten besitzt er keine Teilnahme und Stimmrechte in der Gesellschafterversammlung. Da das Genussrecht gesetzlich nicht geregelt ist, kann die Ausgestaltung der Genussrechts-Bedingungen wie Laufzeit, Verzinsung, Stückelung der Rechte etc. frei erfolgen und die individuellen Bedürfnisse der Schuldner können berücksichtigt werden.

In der Praxis erfolgt die Vergütung der Kapitalgeber meist in einem Mix aus Mindestverzinsung und darüber hinaus durch eine Beteiligung am Jahresüberschuss. Die Zahlungen sind jedoch mit der wirtschaftlichen Situation des Unternehmens verknüpft und erfolgen nur, wenn das Unternehmen Gewinne erwirtschaftet. Im Verlustfall entfallen die Zahlungen, jedoch werden alle aufgelaufenen Zinsversprechen aus der Mindestverzinsung nachgeholt, sobald das Unternehmen wieder schwarze Zahlen aufweist. Der Anspruch auf Beteiligung am Jahresgewinn entsteht ohnehin nur in Gewinnjahren. In wenigen Fällen wird auf die Gewinnbeteiligung verzichtet und der Investor wird ausschließlich durch Zinsen vergütet. Denkbar ist aber auch eine Vergütung, die ausschließlich über eine Gewinnbeteiligung erfolgt.

Die Beteiligung der Gläubiger am laufenden Verlust, eine Nachrangabrede - also eine Vereinbarung, dass das eingesetzte Kapital nachrangig gegenüber dem sonstigen (Fremd)kapital ist - sowie lange Laufzeiten von mindestens 5 Jahren machen das Genussrecht eigenkapitalfähig. In den meisten Fällen weisen die Genussrechts bzw. Genussschein-Modelle Mindestlaufzeiten auf. Darüber hinaus werden die Genüsse auch vom Liquidationserlös des Unternehmens ausgeschlossen, für den Fall, dass das Unternehmen aufgelöst wird, z.B. in Folge einer Insolvenz.

In der oben genannten Form wird nun das Genusskapital auch von Banken als Eigenkapital anerkannt, was v.a. in Hinsicht auf die veränderten Kreditvergabebedingungen im Rahmen von Basel II von besonderer Bedeutung ist.

Was die Laufzeit der Genüsse anbelangt, so können diese je nach Geschmack oder Bedarf des Emittenten kurze, lange oder wie bei Aktien unendliche Laufzeiten haben. Bei unendlichen Laufzeiten bleibt das Kapital für immer in der Bilanz stehen, bei endlichen dagegen wird es nach Ende der Laufzeit dem Inhaber zum Nominalwert zurückbezahlt. Um die Belastung für das Unternehmen zu vermindern, kann die Rückzahlung auch in Raten über mehrere Jahre verteilt erfolgen. Wurden während des Bestehens der Genussrechte/-scheine Verluste erwirtschaftet, dann hat sich der Nominalwert dementsprechend reduziert, was wiederum den Rückzahlungsbetrag vermindert.

Vor der Entscheidung für eine Emission sollten sich die Entscheidungsträger im Unternehmen aber darüber klar sein, dass eine gewisse Unternehmensgröße zwar nicht gesetzlich vorgeschrieben, durch die Anforderungen an das Unternehmen jedoch ratsam ist. Neben einem funktionierenden Reporting sollten Unternehmen zwecks Kapitalbedienung auch einen stabilen Cash-flow aufweisen, in den letzten zwei bis drei Jahren Ertragsstärke bewiesen haben und die Phantasien der Investoren wecken können. Die Aufgabe des Firmenchefs ist hierbei, die Wachstumspotentiale darzustellen und mit Planzahlen zu untermauern. Nur mit einem schlüssigen Konzept kann der Erfolg der Emission gewährleistet werden.

2.2. Kapitalgeber

Genussrechte und Genussscheine werden überwiegend von Investoren gekauft, die überdurchschnittliche Renditen erzielen, das Risiko aber auf ein überschaubares Maß reduzieren wollen. Der Schwerpunkt liegt dabei besonders bei den Privatanlegern, die eine Alternative zu Bundesanleihen oder Geldmarktprodukten mit geringer Verzinsung suchen und dennoch nur geringe Spekulationsrisiken eingehen wollen.

Beabsichtigt der Emittent, nur wenigen Anlegern Genussrechte einzuräumen, so können in diesem Fall die Bedingungen auch über einen individuell gestalteten Vertrag festgelegt werden. Im Regelfall werden Investoren jedoch durch eine Kapitalmarktmission angesprochen. Dies kann entweder durch eine außerbörsliche Platzierung im Zuge einer Privatmission geschehen oder über einen Börsengang. Jedoch scheidet der Börsengang für die meisten Mittelständler wegen der damit verbundenen Kosten und Publizitätspflichten aus.

Bei größeren Emissionen kann sich der Börsengang in guten Börsenzeiten durchaus lohnen, da die Möglichkeiten der Börse, Kapital in einem kurzen Zeitraum einzusammeln, ungleich größer sind als die des sogenannten grauen Kapitalmarktes.

Eine weitere interessante Möglichkeit, um Investoren zu gewinnen, bieten die Geschäftspartner und die Kunden des emittierenden Unternehmens. Auch dieser Personenkreis sucht meist lukrative Anlagemöglichkeiten und hat den Vorteil, dass er aus seinen Beziehungen zu dem Unternehmen, Kenntnisse über dessen Produkte, über die verantwortlichen Personen im Unternehmen und über die Geschäftstätigkeit im Allgemeinen besitzt. Stimmt die Qualität des Unternehmens, so können vor diesem Hintergrund Geschäftspartner und Kunden sicher leichter von einer Investition überzeugt werden, als ein Außenstehender ohne jeden Einblick.

2.3. Kapitalkosten

Der Hauptteil der Kapitalkosten in einem Genussmodell setzt sich aus der Grundverzinsung und der Beteiligung am Gewinn zusammen. Der Emittent sollte bei der Grundverzinsung nach derzeitigem Stand mindestens sechs bis acht Prozent Rendite auf das eingesetzte Kapital anbieten, damit er die Chance hat, das angestrebte Kapitalvolumen auch tatsächlich einzusammeln. Die Gewinnbeteiligung lässt sich dann flexibel gestalten. Erfahrungsgemäß bewegt sich diese in einer Spanne zwischen 15 und 25 Prozent vom Jahresüberschuss.

Mezzanin-Kapital ist also im Vergleich zum Bankkredit keine günstige Finanzierung. Jedoch ist zu berücksichtigen, dass man für den erhöhten Aufwand zusätzliche Leistungen geboten bekommt, die über die eines Bankkredites - also Fremdkapital - hinausgehen. So erhält man für die genannten Kosten nicht reines Fremdkapital wie von der Bank, sondern Finanzmittel,

die erstens das Eigenkapital stärken und damit das Rating verbessern, was mit Blick auf künftige Bankfinanzierungen sich positiv auswirkt. Ein zweiter Pluspunkt ist, dass das Unternehmen keine Sicherheiten benötigt, wie das bei einem Bankkredit der Fall wäre.

Zu den laufenden Kosten müssen zudem noch einige Zehntausend Euro für Beratung von Finanzierungsspezialisten und Finanzdienstleistern einkalkuliert werden sowie Kosten für die Erstellung eines Verkaufsprospektes. Dieser Prospekt ist Voraussetzung für eine Genussscheinemission und als solcher auch gesetzlich vorgeschrieben. Dazu kommen nicht unerhebliche Kosten für den Vertrieb der Genussrecht/-scheine. Diese können jedoch durch ein bei der Zeichnung erhobenes Agio von etwa fünf Prozent zumindest teilweise aufgefangen werden.

Die tatsächlichen laufenden Kosten, welche auf das Unternehmen durch die jährlichen Verzinsungen und Gewinnbeteiligungen zukommen, können durch die Aufstellung eines vollständigen Finanzplanes für die gesamte Laufzeit der Beteiligung ermittelt werden. Mit den zu berücksichtigenden Risikoabschlägen sowie Worst-Case-Szenarien können die künftigen Geschäftszahlen und damit die Gewinnansprüche der Investoren innerhalb einer Gewinnspanne zumindest grob ermittelt werden. Gleichzeitig erhält das Unternehmen auch eine Grundlage für Kalkulationszwecke.

Aus steuerlichen Gesichtspunkten ist auch wichtig, dass die Ausschüttungen - sowohl Grundverzinsung als auch Gewinnbeteiligung - als Aufwand gewertet werden, wenn u. a. eine Beteiligung der Anleger am Liquidationserlös der Gesellschaft ausgeschlossen wird. Somit wird das Genusskapital wie Fremdkapital behandelt und die Ausschüttungen wirken sich in der Gewinn- und Verlustrechnung als Betriebsausgaben steuermindernd aus.

2.4. Vor- und Nachteile

An Vorteilen sind folgende Punkte zu erwähnen:

> Jedes Unternehmen, gleich welcher Rechtsform, kann Genussrechte und Genussscheine ausgeben

> Das Genusskapital verstärkt als nachrangig haftendes, langfristiges Kapital die Eigenkapitalquote des Unternehmens

> Die Investoren werden nur ergebnisabhängig verzinst; schreibt das Unternehmen in einem Jahr Verluste, so fällt die Vergütung der Investoren aus, wodurch wiederum finanzieller Spielraum entsteht

> Mitspracherechte der Anleger können ausgeschlossen werden, so dass der Unternehmer bzw. der oder die Gesellschafter keinen Einfluss Fremder in ihrem Unternehmen fürchten müssen und selber die Kontrolle behalten.

> Zudem sind die Ausschüttungen an die Investoren als gewinnmindernde Betriebsausgaben steuerlich abzugsfähig und wirken damit steueroptimierend.

Nachteile bestehen nicht, sofern bei der Ausgestaltung der Genuss-Bedingungen die Bedürfnisse des Emittenten hinreichend berücksichtigt werden. Durch die nicht existierende gesetzliche Regelung der Genussrechte, können die Bedingungen individuell formuliert werden.

2.5. Typische Fehler

Am Ende dieses Kapitels sollen noch einige typische Fehler erwähnt werden, welche den Autoren aus ihrer teilweise langjährigen Erfahrung bekannt und in der Praxis begegnet sind.

Besonders gewarnt werden soll vor unnötiger Komplexität bei der Ausgestaltung der Genuss-Bedingungen. So konnte verschiedentlich beobachtet werden, dass selbst solche Bedingungen, die von „Fachleuten“ erstellt worden sind, gravierende Fehler enthalten. In einigen Fällen war vorgesehen, dass jeder einzelne Anteilschein - in diesem Fall handelte es sich um Genussscheine - vom Vorstand einzeln abgezeichnet wird. Dies wird jedoch nicht mehr praktiziert, seit es die elektronische Verwaltung von Wertpapieren gibt. Dies mag vielleicht auf den ersten Blick harmlos erscheinen, doch falls ein Anteilseigner auf die Einzelabzeichnung bestehen sollte, ist das Unternehmen auch dazu verpflichtet, wenn es in den Bedingungen so niedergelegt ist. Es ist besser derartige Komplexitäten zu vermeiden.

Ein anderer, ungleich schwerwiegenderer Fall betrifft einige Unternehmen, die sowohl Genussscheine als auch Genussrechte in der selben Emission am Markt platziert haben. In diesem Fall sind zwei Verkaufsprospekte inklusive Bedingungen nötig, jeweils einer für die Genussscheine und die Genussrechte. In jeder der beiden Bedingungen wurde den Investoren eine Grundverzinsung in Höhe von 7,5 Prozent garantiert, was im konkreten Fall bedeutet, dass sowohl für Genussscheine als auch für Genussrechte 7,5 Prozent Verzinsung anfallen, also für das Unternehmen der doppelte Aufwand wie vorgesehen.

Es ist anzunehmen, dass den Firmenchefs der emittierenden Unternehmen diese Risiken nicht bewusst sind. Sollte jedoch ein Anleger diesen Fehler erkennen und das ihm verbrieftete Recht einfordern, wird es für die Prospektverantwortlichen weitreichende finanzielle Folgen haben.

3. Stille Beteiligung

3.1. Grundlagen

Neben dem Genussrecht/Genussschein bieten auch sogenannte stille Beteiligungen eine häufig benutzte Möglichkeit zur Beschaffung von Kapital.

Die stille Beteiligung ist eine echte gesellschaftsrechtliche Beteiligung. Voraussetzung für ihren Gebrauch zwecks Kapitalbeschaffung ist lediglich der Betrieb eines Handelsgewerbes, wobei es keine Rolle spielt, ob die Rechtsform des Unternehmens eine AG, GmbH, KG oder OHG ist. Auch eingetragene Kaufleute sind zur Errichtung von stillen Gesellschaften berechtigt. Damit steht dieses Finanzierungsinstrument allen Unternehmen, gleich welcher Rechtsform, zur Verfügung.

Die stille Gesellschaft ist eine Sonderform der Innengesellschaft bürgerlichen Rechts ohne Außenbeziehung. Die Gesellschaft ist somit keine Rechtsform im gesellschaftsrechtlichen Sinne, denn sie tritt nicht nach außen auf. Sie wird ausschließlich dazu verwendet, Unternehmen zusätzliches Kapital zuzuführen und um die Rechte und Pflichten der Gesellschafter, die sich über diese Rechtsform an einer bestehenden Gesellschaft beteiligen, in den Gesellschaftsbedingungen zu beschreiben. Sinn der stillen Beteiligung ist dabei, dass die Investoren diskret im Hintergrund stehen.

Im Regelfall beteiligt sich ein Kapitalgeber - eben der stille Beteiligte - an einem bereits bestehenden Unternehmen mit einer Kapitaleinlage, die in der Bilanz, je nach Ausgestaltung der Gesellschaftsbedingungen, entweder als Eigenkapital oder als Fremdkapital bilanziert wird. Im Gegenzug erhält der Beteiligte einen Anspruch auf Gewinnbeteiligung.

Die stille Gesellschaft zeichnet sich besonders durch ihre rechtliche Flexibilität aus, denn die gesetzlichen Vorgaben im Handelsgesetzbuch (HGB) gemäß den §§ 230 - 236 HGB sind weitgehend dispositiver, d.h. abdingbarer Natur. Das bedeutet, dass die Vertragsparteien bei der Ausgestaltung der Gesellschaftsbedingungen von den geschriebenen gesetzlichen Regelungen abweichen können, etwa durch Änderung oder durch völligen Ausschluss.

So kann man denn auch zwischen zwei Ausgestaltungsformen der stillen Gesellschaft unterscheiden. Die eine ist die typische stille Gesellschaft, die den gesetzlichen Regelungen zu dieser Rechtsform im HGB entspricht. Gem. § 236 Abs. 2 HGB wird hierbei die Einlageverpflichtung des Beteiligten als Forderung gewertet. Ist die Einlage des Gesellschafters größer als der Verlustanteil, der auf sie in einer Insolvenz entfällt, so kann der stille Beteiligte diesen verbleibenden Teil als Insolvenzforderung gegenüber der Masse geltend machen.

Andererseits gibt es die sogenannte atypisch stille Gesellschaft. Auch ihr liegen die Regelungen des HGB zugrunde, allerdings in teilweise veränderter Form. Um als Eigenkapital gewertet werden zu können, bedarf es der obligatorischen Nachrangabrede, wodurch die Einlage des stillen Beteiligten als nachrangig gegenüber dem sonstigen (Fremd)kapital gewertet wird. Das bedeutet, dass im Insolvenzfall des Unternehmens zuerst die Gläubiger des Fremdkapitals aus der Konkursmasse bedient werden und erst anschließend die Beteiligten am Eigenkapital. Der Gesellschafter ist also Haftungsträger und kein Gläubiger.

Als Haftungsträger wird er zugleich Mitunternehmer. Damit hat der stille Gesellschafter einen Anspruch auf Beteiligung am tatsächlichen Zuwachs des Gesellschaftsvermögens unter Einschluss der stillen Reserven und des Geschäftswerts. Ob eine stille Gesellschaft als Mitunternehmerschaft und damit als atypische stille Gesellschaft zu betrachten ist, richtet sich also danach, inwieweit der stille Gesellschafter ein Mitunternehmerrisiko trägt.

Die Einstufung des stillen Gesellschaftskapitals als Fremdo oder als Eigenkapital ist damit aufgrund fehlender eindeutiger gesetzlicher Regelungen von der Ausgestaltung der Gesellschaftsbedingungen abhängig.

3.2. Kapitalgeber

Investoren in stillen Gesellschaften sind in der Regel Anleger, die überdurchschnittliche Renditen erzielen, dabei jedoch geringe Spekulationsrisiken eingehen wollen. Das Hauptaugenmerk gilt dabei den Privatanlegern, die eine Alternative zu sonstigen risikoarmen und damit niedrig verzinsten Anlagen wie Staatsanleihen suchen. Diese Anleger sind darüber hinaus bereit, ihr Kapital langfristig und über einen vorher nicht festgelegten Zeitraum dem Unternehmen zu überlassen.

Die Investoren für die stillen Gesellschaften werden ausschließlich über eine außerbörsliche Kapitalmarktemission angesprochen. Der Börsengang scheidet aus, da die stille Beteiligung nicht börsenfähig ist. Über den privaten Kapitalmarkt bieten sich den emissionsbereiten Unternehmen jedoch gute Möglichkeiten, Kapital von Investoren einzusammeln.

Potentielle Kapitalgeber können neben den Privatanlegern auch Geschäftspartner des emittierenden Unternehmens sein. Diese haben den Vorteil, durch ihre Beziehung zum Emittenten über einen guten Einblick in dessen geschäftliche Situation zu verfügen. So kann sich eine Anlage in einer stillen Beteiligung als lukratives Investment erweisen.

3.3. Kapitalkosten

Der Hauptteil der Kapitalkosten entsteht aus dem Anspruch des stillen Gesellschafters, am Erfolg des Unternehmens beteiligt zu werden. Die durchschnittliche Renditeerwartung für die geleistete Einlage beträgt regelmäßig 8 - 12 Prozent. Diese sollte vom Emittenten auch in Aussicht gestellt werden können um genügend interessierte Investoren anzuwerben.

Damit ist das stille Kapital jedoch keine billige Art der Finanzierung. Man sollte aber beachten, dass es sich bei der stillen Gesellschaft entsprechende Regelungen vorausgesetzt um Eigenkapital handelt und somit die Bilanzstruktur des Unternehmens verbessert.

In der Folge ergibt sich wiederum ein besseres Rating (Bonitätsprüfung) durch die Banken, was einer gestiegenen Kreditwürdigkeit entspricht. Somit werden in Zukunft auch die Banken dem Unternehmen wieder eher Geld zu niedrigeren Zinsen zur Verfügung stellen.

Die genaue Höhe der Kosten lässt sich im Voraus nicht genau beziffern, jedoch kann durch die Aufstellung eines langfristigen Finanzplanes, der wenigstens die ersten zehn Jahre nach der Emission berücksichtigt, die jährlichen laufenden Kosten für das Unternehmen ermittelt werden. Mit den zu berücksichtigenden Risikoabschlägen sowie Worst-Case-Szenarien können die künftigen Geschäftszahlen und damit die Renditeansprüche der Investoren zumindest einigermaßen grob bestimmt werden. Gleichzeitig erhält das Unternehmen auch eine Grundlage für eigene Kalkulationszwecke.

Neben den erwähnten laufenden Kosten fallen noch eine Reihe weiterer Kosten an, die unmittelbar mit der Emission zusammenhängen. So müssen einige Zehntausend Euro für die Beratung durch Finanzierungsspezialisten einkalkuliert werden. Diese zeichnen sich für die Erstellung des Verkaufsprospektes verantwortlich, der auch für stille Gesellschaften gesetzlich vorgeschrieben ist. Professionelle Finanzdienstleister übernehmen schließlich den Vertrieb der stillen Beteiligungen am privaten Kapitalmarkt.

Die Kosten für eine Emission sind nicht zu unterschätzen, jedoch kann wenigstens ein Teil davon bei der Emission über die Erhebung eines Agios neutralisiert werden. Dieses Agio beträgt üblicherweise rund fünf Prozent der Kapitaleinlage.

Interessant ist auch, dass die Gewinnausschüttungen an die Investoren steuerrechtlich als Aufwand gewertet werden. Somit wird das stille Kapital wie Fremdkapital behandelt und vermindert in der Gewinn- und Verlustrechnung das zu versteuernde Ergebnis, wirkt sich also steueroptimierend aus.

3.4. Vor- und Nachteile

Die stille Gesellschaft bietet folgende Vorteile:

> Jedes Unternehmen kann unabhängig von der Rechtsform stille Gesellschaften im Rahmen von Mezzanin-Finanzierungen einsetzen

- > Das Gesellschaftskapital verbessert als nachrangig haftendes, langfristiges Kapital die Eigenkapitalquote des Unternehmens und somit auch dessen Kreditwürdigkeit nach Basel II
- > Die Rendite der Investoren ist erfolgsabhängig; schreibt das Unternehmen in einem Jahr Verluste, so wird keine Zahlung an die Investoren fällig
- > Mitspracherechte der Anleger sind ausschließbar; in § 232 HGB werden den Beteiligten lediglich gewisse Informations- und Kontrollrechte zugestanden
- > Die Ausschüttungen an die Investoren sind als gewinnmindernde Betriebsausgaben steuerlich abzugsfähig und wirken damit steueroptimierend

4. Kommanditbeteiligung

4.1. Grundlagen

Weniger verbreitet als die mittlerweile gängigen Instrumente Genussrecht und stille Beteiligung sind die Beteiligungen an einer Kommanditgesellschaft, Kommanditbeteiligung genannt.

Die Kommanditgesellschaft (KG) ist eine Personengesellschaft, in der sich zwei oder mehr natürliche Personen und/oder juristische Personen zusammenschließen, um unter gemeinsamer Firma ein Handelsgewerbe zu betreiben. Die KG hat als Personengesellschaft Ähnlichkeit mit der Offenen Handelsgesellschaft (OHG), deren gesetzliche Regelungen im Handelsgesetzbuch (HGB) auch auf die KG Anwendung finden. Abgewichen wird davon in den speziellen Regelungen zur KG gem. §§ 161 - 177a HGB.

Zur Begebung von Kommanditbeteiligungen ist das Betreiben eines Handelsgewerbes in der Rechtsform einer KG zwingend notwendig. In Frage kommen hierfür also nur Unternehmen, die bereits als KG bestehen, oder die in diese Rechtsform umgewandelt werden. Zur Gründung ist im Gegensatz zur AG und zur GmbH keine Mindesteinlage vorgeschrieben.

Die KG hat mindestens zwei Gesellschafter, die in zwei Kategorien unterteilt werden. Der Komplementär ist dabei der persönlich haftende Gesellschafter, d.h. er haftet auch mit seinem Privatvermögen für das Unternehmen. Nur er ist zur Geschäftsführung berechtigt, laut Gesetz ist er sogar dazu verpflichtet. Abweichend davon kann der Gesellschaftsvertrag aber auch etwas anderes festlegen, so können darin einer oder mehrere Komplementäre zu alleinigen Geschäftsführern bestimmt werden.

Der Kommanditist haftet dagegen nur mit seiner zu leistenden Kapitaleinlage; weitergehende Forderungen oder Verbindlichkeiten berühren ihn nicht. Er ist, für den Fall dass sich seine Einlage mindert, nicht nachschusspflichtig. Im Gegensatz zum Komplementär ist der Kommanditist nicht befugt, das Unternehmen zu vertreten oder die Geschäfte zu führen. Einer Handlung der persönlich haftenden Gesellschafter kann der Kommanditist nicht widersprechen, er verfügt also über keine Weisungsbefugnis im operativen Geschäft. Ihm stehen lediglich Kontroll- und Informationsrechte zur Verfügung, um sich damit einen Überblick über den Geschäftsverlauf des Unternehmens zu verschaffen.

Dazu kann er sich eine Abschrift des Jahresabschlusses besorgen und dessen Richtigkeit unter Einsicht der Bücher und Papiere prüfen. An den Gesellschafterversammlungen ist er dagegen

teilnahmeberechtigt und besitzt dort Stimmrecht. Abseits der operativen Ebene kann der Kommanditist also durchaus Einfluss nehmen. Die wichtigsten davon betroffenen Punkte sind:

- > Erteilung der Prokura
- > Übernahme von Bürgschaften
- > Aufnahme von Darlehen ab einer bestimmten Größenordnung
- > Änderungen im Kommanditvertrag
- > Kapitalerhöhung
- > Änderung des Unternehmensgegenstandes

Im Gegensatz zu den Genussrechtsinhabern sowie den stillen Beteiligten stehen dem Kommanditisten also weitergehendere Rechte zu.

Darüber hinaus sind beide - sowohl der Komplementär als auch der Kommanditist - gleichermaßen zur Teilhabe am Ergebnis der Unternehmung berechtigt. Jeder einzelne Gesellschafter wird im Verhältnis seiner Kapitalanteile gleichmäßig am Jahresüberschuss beteiligt. Der auf ihn anfallende Gewinn wird seinem Kapitalanteil an der KG gutgeschrieben, ein Verlust sowie das von ihm entnommene Geld wird dagegen von seinem Kapitalanteil abgezogen.

Eine automatische Gewinnauszahlung gibt es in der KG also nicht, stattdessen verbleibt das Kapital im Unternehmen und stärkt das Eigenkapital weiter (Gewinnthesaurierung). Die Gewinnzuweisung ist jedoch beschränkt. Gem. § 167 II HGB wird einem Kommanditisten im Zweifel, d.h. ohne andere gesellschaftsvertragliche Regelung, Gewinn nur so lange zugeschrieben bis der Kapitalanteil die zugesagte Einlage erreicht hat. Der Kommanditist, der seine Einlage nicht vollständig leistet, füllt diese damit durch Gewinne bis zum Erreichen der Einlagensumme auf. Leistet der Kommanditist seine Einlage sofort vollständig, kommen ihm die Gewinnanteile außerhalb seines Kapitalanteiles zugute.

Will er den Ertrag seines Investments nutzen, muss der Kommanditist also Geld aus der Firma entnehmen. Dazu hat er ein Recht auf Gewinnentnahme. Dies entfällt, wenn seine Anteil zuvor durch Verlustzuweisungen unter seine ursprüngliche Einlage gefallen ist, oder er durch die Entnahme darunter fallen würde. Ein Zugriffsrecht auf das Gesellschaftsvermögen hat der Kommanditist nicht.

Damit das Kommanditkapital als Eigenkapital gewertet wird, müssen wieder die üblichen Voraussetzungen erfüllt sein: Die Mitunternehmerschaft ist durch den Gesellschafterstatus des Beteiligten (Kommanditist) bereits gegeben, die Haftungsübernahme ergibt sich automatisch aus den gesetzlichen Vorschriften, wonach der Kommanditist bis zur vollen Höhe seiner Einlage für das Unternehmen haftet.

Als Gesellschafter ist seine Kapitaleinlage zudem nachrangig, eine separate Nachrangabrede wie bei Genussrechten und stillen Beteiligungen ist also nicht notwendig.

Vor der Aufnahme als begrenzt haftende Kommanditisten haben die Neu-Gesellschafter zuerst ihre Kapitaleinlage in Form einer Bareinzahlung zu leisten. Es erscheint als sinnvoll, wenn sich die Komplementäre auf eine Mindesteinlage in nicht zu geringer Höhe festlegen, um nicht mit zu vielen Kleinbeträgen und dem damit verbundenen erhöhten Verwaltungsaufwand konfrontiert zu sein. In der Regel werden Kommanditbeteiligungen in Beträgen von 1.000 Euro an aufwärts begeben. Die Abwägung für oder wider eine bestimmte Mindesteinlage hängt auch davon ab, an welche Zielgruppe sich das Unternehmen wenden möchte oder wenden kann, denn je höher der Mindestbetrag angesetzt wird, desto stärker wird der in Frage kommende Anlegerkreis eingegrenzt.

Eine Möglichkeit um dieses Problem zu lösen, ist, die Kommanditbeteiligung zu splitten. Legt sich der Emittent auf eine Mindesteinlage von beispielsweise 10.000 Euro pro Beteiligung fest, will aber auf die Gewinnung kleinerer Anleger dennoch nicht verzichten, so kann er die Beteiligungen auch über einen Treuhänder ausgeben. Dieser verwahrt sie dann unter seinem Namen, jedoch auf fremde Rechnungen. Auf diese Weise könnten z.B. zehn Investoren mit jeweils 1.000 Euro Einlage gemeinsam eine Beteiligung erwerben, die dann auf Namen des Treuhänders - eben treuhänderisch - von diesem gehalten wird. Die Kontrollrechte der Gesellschafter nimmt er ebenfalls stellvertretend wahr.

Der Vorgang wird schließlich mit dem konstitutiven Eintrag ins Handelsregister abgeschlossen, wobei der neue Gesellschafter namentlich und mit seinen persönlichen Angaben sowie der Höhe seiner Einlage vermerkt wird.

4.2. Kapitalgeber

Die Investoren in Kommanditgesellschaften sind in der Regel Anleger, die eine Anlagemöglichkeit mit überdurchschnittlicher Vergütung suchen, dabei das Spekulationsrisiko jedoch beschränken wollen. Besonders Privatanleger, die über ein gewisses Maß an Liquidität verfügen, sind für derartige Investments zu interessieren. Zudem sind sie oft auch bereit, ihr Geld über einen langfristigen, vorher nicht festgelegten Zeitraum anzulegen.

Die Investoren werden regelmäßig über eine außerbörsliche Kapitalmarktemission angesprochen.

Neben den Privatanlegern rücken regelmäßig auch Geschäftspartner des Unternehmens in den Fokus, da diese oftmals selbst lukrative Investitionsmöglichkeiten suchen und darüber hinaus meist auch gute Kenntnisse über das Unternehmen haben. Daher können sie die Qualität und den Verlauf der Geschäftstätigkeit einschätzen und sind unter Umständen mit wenig Aufwand von einer Investition zu überzeugen.

4.3. Kapitalkosten

Zu den Kapitalkosten gehören in erster Linie die laufenden Kosten, die aus dem Recht des Kommanditisten entstehen, am Geschäftsergebnis beteiligt zu werden. Im Regelfall billigt der Emittent seinen Kommanditisten eine Verzinsung seiner Einlage von vier Prozent bis etwa zehn Prozent jährlich zu. Die durchschnittliche langjährige Verzinsung sollte normalerweise bei mindestens 8 bis 12 Prozent liegen, um genügend Anleger bei der Emission zu gewinnen.

Somit ist diese Form der Finanzierung nicht billig. Als Gegenleistung erhält das Unternehmen jedoch mehr als das Kapital wie das bei einem Bankkredit der Fall wäre. Das Kommanditkapital hat dem Fremdkapital von der Bank voraus, dass es eigenkapitalfähig ist und als solches die Eigenkapitalquote des Unternehmens verstärkt. Die dadurch gestiegene Kreditwürdigkeit macht den Mittelständler wieder zum gern gesehenen Kunden bei seiner Bank.

Um die finanzielle Belastung in den Anfangsjahren etwas abzufedern, gestalten die Firmen die Verzinsung oft progressiv. Dabei wird in den ersten Jahren nur eine geringe Rendite ausgeschüttet, die dann mit zunehmender Dauer Jahr für Jahr ansteigt. Ein Begleiteffekt kann ein stabiler Gesellschafterkreis sein, denn die jährlich steigenden Renditen stellen einen Anreiz für eine langfristige Investition dar.

Zur Prognose der jährlichen Gesamtbelastung lässt sich aufgrund des langen Zeitraums von zehn Jahren und mehr im Voraus keine präzise Aussage machen. Jedoch kann man durch die Aufstellung eines langfristigen Finanzplanes, inklusive Worst-case-Szenarien, zumindest eine grobe Voraussage hinsichtlich der jährlichen Kosten treffen.

Negativ zu werten ist im Vergleich mit den Genussrechten/Genussscheinen und den stillen Beteiligungen, dass die Ausschüttungen an die Gesellschafter steuerrechtlich nicht als Betriebsausgaben, sondern als Dividende gewertet werden. Somit haben die Ausschüttungen keinen steueroptimierenden Effekt.

Kündigt ein Kommanditist seine Beteiligung, muss die Gesellschaft ihm seinen Kapitalanteil in Bar auszahlen. Dadurch entsteht die Gefahr ernsthafter Liquiditätsschwierigkeiten, besonders dann, wenn viele Kommanditisten gleichzeitig ihr Gesellschafterverhältnis aufkündigen. Dies kann man zwar nicht vermeiden, durch die Rückzahlung des Kapitals in zwei oder mehr Jahresraten aber zumindest abfedern.

Zu den laufenden Kosten kommen Einmalkosten wie die Beratungshonorare für Finanzierungsberater und Finanzdienstleister, welche sich für den Vertrieb der Anteile bzw. für die Erstellung eines Verkaufsprospektes verantwortlich zeichnen. Ein Verkaufsprospekt ist auch für die Begebung von Kommanditanteilen zwingend vorgeschrieben und muss vor der Emission an die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zwecks Prüfung übersandt werden.

Die vorgenannten Einmalkosten belaufen sich auf einige zehntausend Euro. Diese können jedoch über die Erhebung eines Agios wenigstens teilweise an den Neu-Gesellschafter weiter gegeben werden.

4.4. Vor- und Nachteile

Die Vorteile einer Kommanditbeteiligung sind vielfältig:

- > Keine volumenmäßige Begrenzung einer Emission; jedes Unternehmen in der Rechtsform einer KG darf Kommanditbeteiligungen ausgeben

- > Das Kommanditkapital verstärkt als nachrangig haftendes, langfristiges Kapital die Eigenkapitalquote des Unternehmens

> Große finanzielle Flexibilität durch ergebnisabhängige Beteiligung der Anleger; in Verlustjahren kostet die Beteiligung das Unternehmen kein Geld

> Der Einfluss der Anleger auf das operative Geschäft ist ausgeschlossen

> Bei der Neugründung einer Kommanditgesellschaft ist im Gegensatz zu AG und GmbH kein Mindestkapital nötig

Neben den genannten Vorteilen sind aber auch eine Reihe von Nachteilen zu beachten, die sich in dieser Rechtsform dank der verbindlichen gesetzlichen Regelungen - anders als bei den vorgestellten Genussrechten/Genussscheinen und den stillen Beteiligungen - nicht vermeiden lassen.

Zum einen ist der Einfluss der Kommanditisten auf das Unternehmen nicht vollständig auszuschließen, besonders auf Fragen abseits des operativen Geschäftes hat er Einfluss. Auf eine sorgfältige Auswahl der interessierten Anleger ist daher besonderer Wert zu legen. Man sollte dabei nicht vergessen, dass es sich dabei um potentielle Gesellschafter mit Stimmrecht handelt.

Zum anderen fällt durch die obligatorische Offenlegung der Kommanditisten die Anonymität sonstiger Mezzanin-Instrumente weg. Außenstehende werden also erfahren, wer sich an dem Unternehmen beteiligt hat.

Auch die gern genutzte Möglichkeit zur Steueroptimierung fällt bei der Kommanditbeteiligung weg, da Ausschüttungen an die Beteiligten nicht als Betriebsausgaben sondern als Dividenden gewertet werden und somit keine Steuerersparnis für das Unternehmen zur Folge haben.

Dennoch stellt die Kommanditgesellschaft aufgrund ihrer einfachen Organisation, ihrer unkomplizierten Gründung und des eigenkapitalfähigen Kommanditkapitals eine echte Alternative zur Gewinnung von Eigenkapital dar.

5. Inhaberschuldverschreibung

5.1. Grundlagen

Eine weitere weit verbreitete Möglichkeit zur Unternehmensfinanzierung stellen die Inhaberschuldverschreibungen dar. Ganz allgemein ist dieses Instrument auch als Anleihe bekannt.

Die Inhaberschuldverschreibung stellt eine schuldrechtliche Beteiligung dar und zählt zur „Familie“ der mezzaninen Finanzierungsinstrumente, wobei sie aber im Gegensatz zu den zuvor erwähnten Produkten nicht als „Equity Mezzanin“ gewertet wird, sondern lediglich als „Debt Mezzanin“.

Dies bedeutet, dass mit dem Kapital aus einer Inhaberschuldverschreibung keine Verbesserung der Eigenkapitalquote erfolgen kann, vielmehr wird die Fremdkapitalquote - und damit die Abhängigkeit von Fremdkapitalgebern - weiter erhöht.

Ein wichtiger Punkt ist, dass für dieses Fremdkapital, im Gegensatz zum Bankdarlehen, keine Sicherheiten nötig sind. Somit behält das Unternehmen Spielraum, um gegebenenfalls zu einem späteren Zeitpunkt einen Bankkredit aufnehmen zu können.

Ein weiterer Vorteil der Inhaberschuldverschreibung ist ihre rechtliche Flexibilität, denn durch fehlende gesetzliche Regelungen ist die Ausgestaltung der Bedingungen relativ frei und kann damit den Bedürfnissen des emittierenden Unternehmens angepasst werden.

Positiv ist auch die Fungibilität, also die Veräußerbarkeit, dieses Papiers. Die Inhaberschuldverschreibung besitzt - wie der Name sagt - der Inhaber. Damit können die Rechte an der Schuldverschreibung nur vom Inhaber bzw. Besitzer geltend gemacht werden. Somit ist ein freier Verkauf möglich, was für den privaten Kapitalanleger oft ein wichtiger Aspekt bei seiner Anlageentscheidung ist.

Im Gegensatz zu den Mezzanin-Produkten, die dem „Equity Mezzanin“ zugerechnet werden, liegt der Inhaberschuldverschreibung ein fester Zinssatz zugrunde; die Bezahlung der Gläubiger ist also nicht flexibel. Das bedeutet, dass wie bei anderen Fremddarlehen die Kapitalgeber jährlich mit Zinszahlungen bedient werden müssen und dass diese Vergütung auch in Verlustjahren nicht entfällt bzw. aufgeschoben wird. Die finanzielle Belastung in wirtschaftlich schwierigen Zeiten wird im Gegensatz zu den zuvor behandelten Instrumenten also nicht gemindert, sondern besteht in ungeminderter Höhe fort.

5.2. Kapitalgeber

Anleger in Inhaberschuldverschreibungen sind in der Regel Privatanleger, die überdurchschnittliche und feste Renditen erzielen und dabei das Spekulationsrisiko minimieren wollen. Diese Anleger sind in der Regel bereit, ihr Kapital einem Unternehmen über einen längeren Zeitraum zur Verfügung zu stellen. Dabei ist die Laufzeit der Beteiligung stets von vornherein festgelegt.

Die interessierten Anleger werden durch eine außerbörsliche oder börsliche Kapitalmarktemission angesprochen. Beides ist möglich, jedoch sollte vor einer Entscheidung

bedacht werden, dass durch die Börsennotierung beachtliche laufende Kosten auf das emittierende Unternehmen zukommen. Prinzipiell gilt, dass größere mittelständische Unternehmen eher für einen Gang an die Börse geeignet sind als kleine Unternehmen.

Weitere potentielle Investoren können neben den bereits erwähnten Privatanlegern auch Geschäftspartner des Unternehmens sein. Diese haben durch ihre meist regelmäßigen und oft langjährigen Geschäftsbeziehungen zum Emittenten Einblick in dessen Geschäftstätigkeit, womit ihnen die Beurteilung bzgl. der Solidität der Geschäfte nicht schwer fallen dürfte. Da diese Personen meist lukrative Anlagemöglichkeiten suchen, kommen auch sie als Investoren in Betracht.

Eine untergeordnete Rolle als Investoren spielen institutionelle Anleger.

5.3. Kapitalkosten

Der Hauptteil der Kapitalkosten entsteht aus dem Anspruch des Inhabers der Schuldverschreibung, für die Bereitstellung seines Kapitals vergütet zu werden. Die daraus resultierende Renditeerwartung liegt bei mindestens sechs Prozent p.a. und kann bis auf über zehn Prozent ansteigen. Um den Erfolg der Emission sicherzustellen, ist es dringend erforderlich, dem Kapitalgeber eine Vergütung in dieser Bandbreite anzubieten.

Damit ist dieses Instrument im Vergleich zum Bankkredit keine billige Art der Finanzierung. Durch seine meist langfristige Natur zählt das Kapital zum sogenannten „Debt Mezzanin“.

Wegen der festen Verzinsung der Schuldverschreibung kann bereits im Voraus die genaue Höhe der jährlich anfallenden Kosten ermittelt werden, nämlich durch die Erstellung eines vollständigen Finanzplanes für die gesamte Dauer der Laufzeit der Anleihe. Mit den zu berücksichtigenden Risikoabschlägen sowie Worst-case-Szenarien können die Geschäftszahlen und somit die Zinsansprüche der Gläubiger geplant werden.

Neben laufenden Kosten müssen zudem noch einige Zehntausend Euro für Beratung durch Finanzierungsspezialisten und Finanzdienstleister einkalkuliert werden sowie Kosten für die Erstellung eines Verkaufsprospektes. Dieser Prospekt ist Voraussetzung für eine Emission von Inhaberschuldverschreibungen und ist als solcher auch gesetzlich vorgeschrieben. Dazu kommen nicht unerhebliche Kosten für den Vertrieb der Anleihen. Diese können jedoch durch ein bei der Zeichnung erhobenes Agio in Höhe von in der Regel fünf Prozent zumindest teilweise aufgefangen werden. Bei einer Emission über die Börse sind noch extra laufende Kosten für die Notierung der Papiere einzukalkulieren.

Aus steuerlichen Gesichtspunkten ist zudem wichtig, dass die Zinszahlungen als Aufwand gewertet werden. Somit wirken sich die Ausschüttungen in der Gewinn- und Verlustrechnung als Betriebsausgaben steuermindernd aus.

5.4. Vor- und Nachteile

An Vorteilen hat die Inhaberschuldverschreibung folgende Punkte zu bieten:

> Jedes Unternehmen, unabhängig von seiner Rechtsform, ist berechtigt, Inhaberschuldverschreibungen zu emittieren

> Aufgrund fehlender rechtlicher Vorschriften, bzw. Vorschriften, die weitestgehend dispositiver Natur sind, ist eine flexible Ausgestaltung der Bedingungen möglich; somit können die Bedürfnisse des Emittenten optimal berücksichtigt werden

> Kapitalgeber im Rahmen einer Inhaberschuldverschreibung sind Gläubiger ohne Mitspracherechte im Unternehmen

> Die Ausschüttungen an die Kapitalgeber sind als gewinnmindernde Betriebsausgaben steuerlich abzugsfähig und wirken somit steueroptimierend

> Im Gegensatz zum Bankkredit sind zum Erlös der Mittel keine Sicherheiten seitens des Unternehmens nötig

Jedoch erscheinen bei diesem Instrument auch einige Nachteile, die vom Emittenten vor seiner Entscheidung bedacht werden müssen.

> Das Schuldverschreibungskapital wirkt nicht als Eigenkapital sondern lediglich als Fremdkapital; somit erhöht sich auch der Verschuldungsgrad des Unternehmens

> Eine Folge davon ist eine Verschlechterung der Finanzierungsfähigkeit im Rahmen einer Bonitätsprüfung nach den Regeln von Basel II

> Die Vergütung der Investoren erfolgt gewinnunabhängig, die finanzielle Belastung ist somit in jedem Jahr gleich, auch in Verlustjahren

6. Private Placement

6.1. Kapitalmarkt

Der Begriff des Private Placement beschreibt den Gang eines Unternehmens an den Kapitalmarkt, börslich oder außerbörslich. Dies geschieht über die Einführung von Finanzinstrumenten am anonymen Markt (Initial Public Offering, sogenannter IPO). Ein Unternehmen wendet sich dabei also an die Öffentlichkeit, um Kapital von privaten und institutionellen Anlegern einzuwerben. Privater und anonymer Markt überschneiden sich erheblich.

Bei den oben beschriebenen Instrumenten kommt oft nur der Gang an den außerbörslichen Kapitalmarkt in Frage, da dieser aufgrund seiner geringeren Anforderungen und niedrigeren Kosten im Vergleich zur Börse für den Mittelstand im Regelfall den am besten geeigneten Emissionsmarkt darstellt.

Der private Kapitalmarkt - häufig auch als grauer Kapitalmarkt bezeichnet, eine Abwertung, die er nicht verdient - ist einer der leistungsfähigsten Märkte in Deutschland, mit einem Jahresvolumen in Milliardenhöhe.

Insgesamt sind am freien Kapitalmarkt heute etwa 300.000 Finanzdienstleister, Makler und Vermittler tätig. Sie stellen eine enorme Vertriebskapazität dar, die dafür sorgt, dass das Anlagekapital und die emittierenden Unternehmen zusammenfinden. Im Regelfall umfassen die Emissionen von mittelständischen Unternehmen ein Volumen zwischen zwei und 50

Millionen Euro. Größere Volumina sind zwar auch denkbar, jedoch dauert es entsprechend länger, um die Summen einzuwerben.

Nachfrager sind sowohl private Anleger als auch institutionelle Investoren. So gibt es beispielsweise spezielle Genussschein-Fonds, die neben börsennotierten Papieren auch solche vom freien Kapitalmarkt kaufen. Jedoch scheiden institutionelle Investoren meist als Käufer aus, da ihnen die Emissionsvolumina von Mittelständlern in der Regel zu klein sind.

Der freie Kapitalmarkt ist zudem auch ein Markt ohne gesetzliche Zugangsbeschränkungen. Jedes Unternehmen kann unabhängig von seiner Umsatzgröße auf diesem Markt auftreten und als Emittent Kapital von Anlegern einsammeln. Frei ist der Markt auch daher, dass die Unternehmen bis auf die Prospektpflicht keinen gesetzlichen Kontrollen des Marktes unterliegen. So entfällt die unterjährige Pflicht zur Veröffentlichung von Zwischenbilanzen und Zwischenberichten.

Unternehmen können somit bei einer breiten Öffentlichkeit benötigtes Kapital aufnehmen, unabhängig vom Bankensystem und den damit zusammenhängenden Schwierigkeiten bei der Kreditvergabe im Rahmen von Basel II, mit denen Mittelständler seit geraumer Zeit zu kämpfen haben.

Allerdings bedeutet das Attribut „frei“ nicht, dass an diesem Kapitalmarkt keine funktionierenden Kontrollmechanismen gäbe. Natürlich existieren gesetzlich normierte Vorgaben über Bilanzierungs- und Offenlegungspflichten, ggf. die Kontrolle durch einen Aufsichtsrat, die Prüfungspflicht durch vereidigte Buchprüfer oder Wirtschaftsprüfer, etc.. Zudem wird eine gewisse Kontrolle von der Presse ausgeübt, die manchmal ein Auge auf etwaige Schieflagen hat, genauso wie Verbraucherschutzverbände u. a. Angst vor einem unkontrollierten und damit ungeschützten Markt braucht also niemand zu haben. Auch eine Börsennotiz schützt bekanntlich nicht vor Risiken am Kapitalmarkt.

6.2. Voraussetzungen

In wirtschaftlicher Hinsicht sollte das Unternehmen Erfolge vorweisen können. Mehrere erfolgreiche Geschäftsjahre, sowie Umsatz in Millionenhöhe sind wünschenswerte Kriterien. Die Erträge sollten zudem Beständigkeit signalisieren. Der Hintergrund ist der, dass kleinere Emissionen ohne Gewinne und geringen Umsatz häufig große Schwierigkeiten haben, genügend Investoren zu finden, die bereit sind, ihr Geld in dieses Unternehmen zu investieren. Das Risiko bei derart kleinen Unternehmen erscheint manchen Anlegern zu groß und zu schwer kalkulierbar.

Dies bedeutet nicht, dass kleine Unternehmen völlig vom privaten Kapitalmarkt ausgeschlossen sind. Es gibt durchaus Beispiele, wo Unternehmen auch mit nur sechsstelligem Umsatz oder ohne vergangenheitsbezogene Zahlen eine Kapitalmarktemission erfolgreich durchgeführt haben. Dafür bieten sich besonders Unternehmen an, die eine überdurchschnittlich enge Beziehung zu ihren Kunden haben oder einen besonderen Reiz bieten, der private Investoren anlockt. In einem Fall konnte eine kleine Buchbinderei Genusskapital in Höhe von mehreren hunderttausend Euro einwerben, wobei der spezifische Reiz gerade für Buchliebhaber sicher auch eine Rolle bei der Investitionsentscheidung gespielt haben dürfte.

Weitere Voraussetzungen sind die Bilanz und die Gewinn- und Verlustrechnung der letzten Geschäftsjahre sowie der obligatorische Verkaufsprospekt nach den Anforderungen des

VerkProspG sowie der VermVerkProspV. Darin beinhaltet sind sowohl ein Unternehmensportrait, eine Beschreibung der Geschäftsstrategie sowie die Unternehmensplanung und weitere detaillierte Informationen zum Unternehmen.

Im Rahmen der Darstellung innerhalb des Verkaufsprospektes sollte das Unternehmen so realistisch und positiv wie möglich präsentiert werden - im Rahmen der gesetzlichen Zulässigkeiten. Im Endeffekt handelt es sich bei diesem Prospekt um ein Werbeinstrument, mit dem interessierte Anleger über das Anlageobjekt informiert, interessiert und als Geldgeber gewonnen werden sollen. Dazu wird das Unternehmen ausführlich vorgestellt.

Wichtig ist im Besonderen, dass es dem Management gelingt, plausibel und schlüssig darzustellen, dass das Emissionsunternehmen auf wirtschaftlich solidem Boden steht und die Anleger auch für die Zukunft positive Geschäftsergebnisse erwarten können. Diese Kombination, Solidität und die Aussicht auf weitere Erträge in der Zukunft, sind von großer Bedeutung bei der Akquirierung von Anlegern.

Kontinuität und Verlässlichkeit in der Unternehmensleitung ist ebenfalls von großer Wichtigkeit. Schließlich investiert der Anleger sein privates Kapital in das Unternehmen, dabei ist Vertrauen in die verantwortlichen Manager sehr wichtig. Der Anleger muss vom Unternehmen und dessen Produkten überzeugt sein. Letztlich entscheidet der Gesamteindruck. Wenn dieser positiv ausfällt, ist die Basis für eine erfolgreiche Emission geschaffen.

6.3. Kapitalmarktemission

Die Kapitalmarktemission ist schließlich der Schritt, an dem das Unternehmen das Anlagekapital von den Investoren einnimmt. Von entscheidender Bedeutung ist dabei die Platzierung des Anlageproduktes, also der Finanzvertrieb. Wie schon erwähnt, stellt dafür der Verkaufsprospekt ein wichtiges Werbeinstrument zur Anlegergewinnung dar. Dazu wird der Prospekt optisch aufbereitet und so gestaltet, dass ein durchschnittlich begabter Leser den Inhalt erfassen und verstehen kann. Oft wird allerdings nicht der vorgeschriebene Verkaufsprospekt zur Werbung verwendet, sondern eine speziell dafür erstellte Broschüre, die einen Verweis auf den vorgeschriebenen Verkaufsprospekt beinhalten muss.

Dabei ist der Vertrieb längst nicht mehr ausschließlich auf die klassischen Instrumente angewiesen; schon seit längerem haben auch Vertriebsmöglichkeiten via Internet an Akzeptanz und Bedeutung gewonnen. So ist bei den meisten Emittenten der Verkaufsprospekt auf der Unternehmens-Website zum Download bereit. Hilfreich sind aber auch separate Websites, auf denen sich das Unternehmen ausschließlich der Emission widmet und wo der verfügbare Platz auf der Seite dazu verwendet wird, dem interessierten Anleger das zu emittierende Finanzinstrument ausführlich zu erklären.

Der Emittent sollte die Fläche nutzen, um Interessenten „narrensicher“ in die Emission einzuweisen. Denkbar wäre beispielsweise eine Rubrik FAQ (Frequently Asked Questions), mit Fragen wie „Was ist eigentlich ein Genussschein?“ oder „Wie kann ich Inhaberschuldverschreibungen erwerben?“ oder „Wie bekomme ich mein Geld zurück?“. Auf diese Weise kann schnell und verständlich Grundsätzliches zum Thema Emission erklärt werden und dem Interessenten wird gleichzeitig ein Wegweiser geboten. Bei der Gestaltung der Website sind der Kreativität keine Grenzen gesetzt.

Wegen der Fülle an verschiedenen Marketinginstrumenten (zusätzlich zu den bereits erwähnten sind auch Broschüren und Werbeanzeigen in lokalen Medien gängige Tools) ist es empfehlenswert, wenn das Unternehmen zur professionellen Emissionsabwicklung auch professionelle Finanzdienstleister zu Rate zieht. Diese kennen die Bedürfnisse und die Abläufe des Kapitalmarktes und wissen, wo und bei wem man mit welchem Instrument die besten Erfolge erzielen kann. Zugleich haben die Finanzdienstleister auch die nötigen Kontakte zu Anlageberatern, EDV-Spezialisten zwecks Installation von Software zur Anlegerverwaltung etc.

6.4. Vorteile einer Kapitalmarktemission

Die Emission am privaten Kapitalmarkt bietet dem Emittenten verschiedene Vorteilen, welche diese Form der Kapitalbeschaffung besonders attraktiv machen, gerade für mittelständische Unternehmen:

- > Stärkung des Eigenkapitals und Erhöhung der Eigenkapitalquote
- > Verbesserte Bonität (Kreditwürdigkeit) bei Banken und damit leichter Zugang zu Fremdkapital in der Zukunft
- > Die Finanzkraft des Unternehmens wird erheblich erhöht, eine stabilere Bilanzstruktur ist meist die Folge
- > Erhöhte Unabhängigkeit von Bankdarlehen
- > Zur Emission werden im Gegensatz zum Bankkredit keine Sicherheiten benötigt

7. Prospektpflicht

7.1. Rechtliche Grundlagen der Prospektpflicht

Die bereits benannten gebräuchlichsten Formen von Mezzanine-Kapital unterliegen vor deren Platzierung wichtigen Prüfungskriterien. Insbesondere durch das Anlegerschutzverbesserungsgesetz (AnSVG) wurden Änderungen des Wertpapier-Verkaufprospektgesetzes zum 01.07.2005 eingeführt, die nunmehr auch für nicht in Wertpapieren verbriefte Anlageformen und damit vor allem für die Formen des mezzaninen Kapital eine Prospektpflicht vorsehen.

Das AnSVG basiert dabei auf der Richtlinie 2003/6/EG des und des vom 28. Januar 2003 über Insidergeschäfte und Marktmanipulationen. Verbunden mit der Richtlinie 2003/125/EG vom 22. Dezember 2003 über sachgerechte Darbietung von Anlageempfehlungen und die Offenlegung von Interessenkonflikten sowie die -Richtlinien 2003/124/EG vom 22. Dezember 2003 mit Begriffsbestimmungen und die Richtlinie 2004/72/EG über zulässige Marktpraktiken, über Waren, die Erstellung von , die Meldung von und die Anzeige verdächtiger Transaktionen setzte der deutsche Gesetzgeber durch die Gestaltungen im AnSVG diese europarechtlichen Richtlinien in innerdeutsches Recht um.

Die seit 01.07.2005 eingeführte Prospektpflicht ist in §§ 8f ff. WPVG niedergelegt und beinhaltet hauptsächlich Regelungen über den Anwendungsbereich, Prospektinhalt,

Aufstellung und Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts und Ausführungen zur Hinterlegungsstelle. Weitere gesetzliche Regelungen befinden sich in der so genannten Vermögensanlagen Verkaufsprospektverordnung (VermVerkProspV).

Die Einhaltung der dort genannten Bestimmungen wird von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) in Frankfurt am Main überwacht. Die dort eingerichteten Referate für Prospektprüfung sind Ansprechpartner und Prüfungsinstanz für die nunmehr zwingend einzureichenden und zu prüfenden Prospekte.

An die Verkaufsprospekte werden dabei hohe inhaltliche Anforderungen gestellt. Das BaFin hat allein eine Prüfungsliste erarbeitet, die insgesamt 133 Punkte (Stand 21.10.2005) umfasst. Diese 133 Punkte orientieren sich dabei ausschließlich an den Vorgaben der VermVerkProspV. Ohne die umfassende Abarbeitung und Aufnahme dieser Prüfungspunkte im Verkaufsprospekt ist eine Genehmigung durch das BaFin ausgeschlossen mit der Folge, dass der Emittent über diese Instrumente des mezzaninen Kapital keinen Kapitalzufluss erreichen kann.

Der durch Gesetz und Rechtsprechung immer vordringlicher werdende Anlegerschutz macht Vermögensanlagen-Verkaufsprospekte unentbehrlich. Damit ein Investor eine sachgerechte Anlageentscheidung treffen kann, muss er über den Emittenten und die betreffende Vermögensanlage vollständig und verlässlich informiert werden.

Nicht nur eine fehlerhafte Anlageberatung, sondern auch der Verkaufsprospekt können den Emittenten in höchste wirtschaftliche Not bringen, wenn er sich möglichen Schadenersatzansprüchen geworbener Investoren ausgesetzt sieht, weil prospektierte Angaben nicht der wirtschaftlichen oder rechtlichen Realität entsprechen. Der Verkaufsprospekt stellt die zentrale Haftungsgrundlage in Streitfällen dar.

Es ist daher nicht nur wichtig, korrekte vertragliche Bedingungen einem Investor zu präsentieren, sondern auch den auf die bestimmte Anlageform zugeschnittenen Verkaufsprospekt.

Die Autoren raten daher aus eigener Erfahrung dazu, im Hinblick auf die Prospekterstellung kompetente Fachleute aufzusuchen, da nicht nur die Beachtung der vom BaFin aufgestellten Prüfungspunkte eine Prospektsicherheit gewähren, sondern auch die richtige Darstellung der wirtschaftlichen und rechtlichen Gestaltung des angebotenen Anlageprodukts, die ausdrücklich nicht Prüfungsumfang der BaFin ist.

Sämtliche von der BaFin geprüften und genehmigten Verkaufsprospekte für Vermögensanlagen finden Sie mit Angabe des Emittenten, des Anbieters und des Datums der Veröffentlichung auf der Homepage der BaFin: „<http://www.BaFin.de/database/VPInfo/>“.

7.2. BaFin-Verfahren im Überblick

§ 8f Abs. 1 Satz 1 VerkProspG bestimmt, dass seit 01.07.2005 ein Emittent Anbieter für im Inland öffentlich angebotene und nicht in Wertpapieren im Sinne des VerkProspG 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 (Treuhandsvermögen) oder für Anteile an sonstigen geschlossenen Fonds einen Verkaufsprospekt auflegen und den interessierten Investoren zur Verfügung stellen

muss. Gesetzlich geregelte Ausnahmen von der Pflicht befinden sich in § 8f Abs. 2 VerkProspG.

Das BaFin selbst veröffentlicht folgende Ausführungen zum Genehmigungsverfahren:

„Der Verkaufsprospekt ist dem zuständigen Referat PRO 3, Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt auf dem normalen Postweg oder über die zu übermitteln. Eine Telefaxhinterlegung reicht lediglich zur Auslösung der Prüfungsfrist aus, wenn innerhalb von drei Werktagen ein originalunterzeichnetes Exemplar des Prospektes bei der BaFin nachgereicht wird.

Eingereicht werden muss der eigenhändig unterschriebene Prospekt in einfacher Ausfertigung. Um auszuschließen, dass aufgrund eines kontinuierlichen Textflusses der für die Veröffentlichung gestattete Prospekt in Bezug auf die rechtlichen Vorgaben Differenzen gegenüber den dem Anleger übergebenen Prospekt aufweist, ist der Prospekt zumindest inhaltlich seitenidentisch einzureichen. Bilder können durch Platzhalter ersetzt werden.

Nach § 2 Abs. 3 Satz 1 Vermögensanlagen-Verkaufsprospektverordnung (VermVerkProspV) soll der Verkaufsprospekt die nach der Verordnung erforderlichen Mindestangaben in der Reihenfolge ihrer Nennung in der Verordnung enthalten. Ziel dieser Vorschrift ist es, die Verkaufsprospekte für die Anleger transparenter und vergleichbarer zu gestalten. Falls der Anbieter die vorgenannte Reihenfolge nicht einhält, hat die BaFin die Möglichkeit, von dem Anbieter nach § 2 Abs. 3 Satz 2 VermVerkProspV eine so genannte Überkreuz-Checkliste zu verlangen, aus der hervorgeht, an welcher Stelle des Prospekts sich die verlangten Mindestangaben befinden.

Um eine zügige Bearbeitung durch die BaFin zu gewährleisten, empfiehlt es sich generell, die von der BaFin erstellte mit einem aussagekräftigen, aus dem die Anschrift, insbesondere die Telefon- und Faxnummer des Ansprechpartners und des Empfängers des Gebührenbescheides hervorgeht, dem Verkaufsprospekt beizulegen.

Das Prüfungsverfahren dauert in der Regel 20 Werktage, wobei der Samstag als Werktag mitzurechnen ist. Sollten die Unterlagen unvollständig sein (z.B. fehlende Vollmacht), beginnt eine erneute Prüfungsfrist von 20 Werktagen mit Vervollständigung der Unterlagen. Hierüber erhalten Sie von der BaFin spätestens zehn Werktage nach der Übermittlung eine Nachricht. Sobald der Prospekt den gesetzlichen Anforderungen entspricht, gestattet die BaFin die Veröffentlichung.

Nach § 9 Abs. 2 Verkaufsprospektgesetz ist der Verkaufsprospekt entweder durch eine Hinweisbekanntmachung in einem überregionalen Börsenpflichtblatt samt Hinweis wo dieser zur kostenlosen Ausgabe bereitgehalten wird oder durch vollständigen Abdruck in einem überregionalem Börsenpflichtblatt zu veröffentlichen.

Der Verkaufsprospekt muss mindestens einen Werktag vor dem öffentlichen Angebot gemäß § 9 Abs. 2 Verkaufsprospektgesetz veröffentlicht werden.

Abschließend ist der BaFin eine Mitteilung über die Veröffentlichung zu übersenden. Die Nichteinhaltung dieser Veröffentlichungspflichten stellt eine Ordnungswidrigkeit dar, die bußgeldrechtlich geahndet werden kann.“

(Quelle: www.BaFin.de)

7.3. Kosten des BaFin-Prospektprüfungsverfahrens

Für die Prospektprüfung durch das BaFin fallen folgende Gebühren gemäß der Anlage zu § 2 Abs.1 der Verordnung über die Gebühren für Amtshandlungen betreffend Verkaufsprospekte für Vermögensanlagen nach dem Verkaufsprospektgesetz (Vermögensanlagen-Verkaufsprospektgebührenverordnung - VermVerkProspGebV) an:

- > Gestattung der Veröffentlichung und Aufbewahrung eines vollständigen Verkaufsprospekts (§ 8i Abs. 2 Satz 1 in Verbindung mit Abs. 3 Satz 2 VerkProspG): **1.000,00 €**
- > Gestattung der Veröffentlichung und Aufbewahrung eines unvollständigen Verkaufsprospekts im Sinne des § 10 Satz 1 VerkProspG (§ 8i Abs. 2 Satz 1 in Verbindung mit Abs. 3 Satz 2 VerkProspG): **975,00 €**
- > Aufbewahrung der nachzutragenden Angaben im Sinne des § 10 Satz 2 und 3 VerkProspG (§ 8i Abs. 3 Satz 2 VerkProspG): **25,00 €**
- > Aufbewahrung des Nachtrags im Sinne des § 11 VerkProspG (§ 11 Satz 2 in Verbindung mit § 8i Abs. 3 Satz 2 VerkProspG): **25,00 €**
- > Untersagung der Veröffentlichung eines vollständigen Verkaufsprospekts (§ 8i Abs. 2 Satz 5 VerkProspG): **975,00 €**
- > Untersagung der Veröffentlichung eines unvollständigen Verkaufsprospekts (§ 8i Abs. 2 Satz 5 VerkProspG): **950,00 €**
- > Untersagung des öffentlichen Angebots von Vermögensanlagen (§ 8i Abs. 4 VerkProspG): **975,00 €**
- > Untersagung von irreführender Werbung (§ 8j Abs. 1 VerkProspG): **975,00 €**
- > Gestattung der Erstellung eines Verkaufsprospekts in einer in internationalen Finanzkreisen gebräuchlichen Sprache (§ 2 Abs. 1 Satz 4 VermVerkProspV): **100,00 €**

7.4. Verkaufsprospekt / Zeichnungsschein

Der Verkaufsprospekt ist seit dem 01.07.2005 für sämtliche Vermögensanlagen obligatorisch.

Zur Sicherstellung eines Mindestmaßes an ausreichender Information für den interessierten Anleger sind von der emittierenden Gesellschaft die in der VermVerkProspV aufgenommenen Punkte maßgeblich. Diese sind im Verkaufsprospekt aufzunehmen, um eine Genehmigung durch das BaFin zu erhalten. Der IDW ES 4 n.F. Standard (Entwurf einer Neufassung des IDW-Standards: Grundsätze ordnungsgemäßer Beurteilung von Verkaufsprospekten über öffentlich angebotene Vermögensanlagen) und die dazugehörige Anlage 1 zum IDW ES 4 n.F. (Anforderungen an den Inhalt von Verkaufsprospekten, Stand 07.07.2005) des Institutes für Wirtschaftsprüfer sind für diese Vermögensanlagen zwar ein inhaltlicher Leitfaden, zur Genehmigung durch das BaFin ist jedoch allein die VermVerkProspV maßgeblich.

Darüber hinaus sollte bei der Erstellung eines Verkaufsprospektes beachtet werden, dass sämtliche wirtschaftliche Zahlen, Vergangenheits- und Zukunftswerte nachvollziehbar dargestellt sind, Prognoserechnungen aufgenommen, der Verkaufsprospekt in für Laien verständlicher Sprache abgefasst und vom Umfang nicht intensiv ist. Denn das Risiko der Prospekthaftung ist nicht bereits mit der Genehmigung durch das BaFin beseitigt.

Viele Rechtsstreite von Anlegern haben zum Streitpunkt, dass eine ausreichende Aufklärung über die mit dem Investment zusammenhängenden Risiken nicht erfolgt ist und insbesondere eine Risikobelehrung im Verkaufsprospekt nicht sämtliche Risiken darstellt. Zwar wird neben der Risikobelehrung durch die VermVerkProspV auch die Darstellung eines „Worst-Case-Szenarios“ vorgeschrieben. Der genaue Inhalt einer Risikobelehrung und die Platzierung dieser im Verkaufsprospekt bleibt jedoch offen.

Risikobelehrungen haben innerhalb des ersten Drittels eines Verkaufsprospektes, am besten direkt auf den ersten Seiten, zu erfolgen. Dabei ist auf die Risiken plakativ hinzuweisen, es sind keine Verharmlosungen oder Relativierungen und keine Vermischung mit den wirtschaftlichen Chancen des Investments vorzunehmen. Chancen und Risiken des Investments haben dabei sogar auf verschiedenen Seiten des Verkaufsprospektes zu stehen, um eine Vermischung zu verhindern.

Die darzustellenden Risiken sind dabei zu unterteilen in Risiken, die die Anlageform per se beinhaltet und in Risiken, die die Investition des der Gesellschaft zur Verfügung gestellten Kapitals mit sich bringt. So haben z.B. bei Immobilieninvestgesellschaften branchenspezifische Risikohinweise auf mangelnde Vermietbarkeit, Mietausfälle, schlechte Veräußerbarkeit der Immobilien etc. zu erfolgen.

Neben dem Verkaufsprospekt ist der Zeichnungsschein für die emittierende Gesellschaft von evidenter Bedeutung, da dieser der Gesellschaft als Vertragsgrundlage dient und dort alle vertragspezifischen Einzelheiten, wie die personenbezogenen Daten des Anlegers, Laufzeit des Investments, Höhe des Investments etc. zu entnehmen sind.

Auch der Zeichnungsschein sollte neben den wichtigen Vertragsdaten bereits Hinweise auf die wichtigsten Risiken mit Verweis auf den Verkaufsprospekt enthalten.

Da ferner der Vertrieb dieser Investmentmöglichkeiten entweder über Postwurfsendungen, Telefonmarketing (sofern gesetzlich erlaubt - Stichwort: unerlaubte Telefonwerbung) oder ein Vertriebssystem von Angestellten oder freien Handelsvertretern oder Handelsmaklern erfolgt, ist einem Anleger im Rahmen seiner Zeichnung des Investments eine gesetzlich vorgeschriebene Widerrufsmöglichkeit einzuräumen (§§ 312, 312b, 355 BGB). Bei institutionellen Investoren ist eine Widerrufsbelehrung nicht notwendig, da diese verbraucherschützenden Charakter hat.

Nach der Rechtsprechung der BGH haben Widerrufsbelehrungen deutlich vom übrigen Text eines Vertrages oder Zeichnungsscheines hervorgehoben zu sein („Deutlichkeitsgebot“). Das bedeutet, dass die Widerrufsbelehrung in Fettdruck und farblich abgesetzt zu halten ist.

Für den Inhalt einer Widerrufsbelehrung hat der Gesetzgeber in der Anlage 2 zur BGB Informationspflichtenverordnung gesorgt und ein Musterbeispiel einer Widerrufsbelehrung entwickelt:

Widerrufsrecht

Sie können Ihre Vertragserklärung innerhalb von (zwei Wochen) **(1)** ohne Angabe von Gründen in Textform (z. B. Brief, Fax, E-Mail) (oder durch Rücksendung der Sache) **(2)** widerrufen. Die Frist beginnt frühestens mit Erhalt dieser Belehrung. Zur Wahrung der Widerrufsfrist genügt die rechtzeitige Absendung des Widerrufs (oder der Sache) **(2)**. Der Widerruf ist zu richten an: **(3)**

Widerrufsfolgen (4)

Im Falle eines wirksamen Widerrufs sind die beiderseits empfangenen Leistungen zurückzugewähren (und ggf. gezogene Nutzungen (z. B. Zinsen) herauszugeben) **(5)**. Können Sie uns die empfangene Leistung ganz oder teilweise nicht oder nur in verschlechtertem Zustand zurückgewähren, müssen Sie uns insoweit ggf. Wertersatz leisten **(6)**. (Bei der Überlassung von Sachen gilt dies nicht, wenn die Verschlechterung der Sache ausschließlich auf deren Prüfung wie sie Ihnen etwa im Ladengeschäft möglich gewesen wäre zurückzuführen ist. Im Übrigen können Sie die Wertersatzpflicht vermeiden, indem Sie die Sache nicht wie ihr Eigentum in Gebrauch nehmen und alles unterlassen, was deren Wert beeinträchtigt. Paketversandfähige Sachen sind (auf unsere Kosten und Gefahr) **(7)** zurückzusenden. Nicht paketversandfähige Sachen werden bei Ihnen abgeholt.) **(2)** Verpflichtungen zur Erstattung von Zahlungen müssen Sie innerhalb von 30 Tagen nach Absendung Ihrer Widerrufserklärung erfüllen.

Besondere Hinweise **(8)**

Finanzierte Geschäfte **(9)**

(Ort), (Datum), (Unterschrift des Verbrauchers) **(10)**

Gestaltungshinweise

(1) Wird die Belehrung erst nach Vertragsschluss mitgeteilt, lautet der

Klammerzusatz "*einem Monat*".

(2) Der Klammerzusatz kann bei Leistungen, die nicht in der Überlassung von Sachen bestehen, entfallen.

(3) Einsetzen: Namen/Firma und ladungsfähige Anschrift des Widerrufsadressaten. Zusätzlich können angegeben werden Telefaxnummer, E-Mail-Adresse und/oder, wenn der Verbraucher eine Bestätigung seiner Widerrufserklärung an den Unternehmer erhält, auch eine Internet-Adresse.

(Anm. der Autoren: Die anzugebende Adresse muss eine ladungsfähige Adresse sein. Postfachadressen sind damit ausgeschlossen.)

(4) Dieser Absatz kann entfallen, wenn die beiderseitigen Leistungen erst nach Ablauf der Widerrufsfrist erbracht werden. Dasselbe gilt, wenn eine Rückabwicklung nicht in Betracht kommt (z. B. Hereinnahme einer Bürgschaft).

(5) Der Klammerzusatz entfällt bei Widerrufsrechten nach § 485 Abs. 1 BGB.

(6) Bei Finanzdienstleistungen ist folgender Satz einzufügen: *“Dies kann dazu führen, dass Sie die vertraglichen Zahlungsverpflichtungen für den Zeitraum bis zum Widerruf gleichwohl erfüllen müssen.”*

(7) Ist entsprechend § 357 Abs. 2 Satz 3 BGB eine Übernahme der Versandkosten durch den Verbraucher vereinbart worden, kann der Klammerzusatz weggelassen werden. Stattdessen ist an dieser Stelle in das Muster folgender Text aufzunehmen: *“Sie haben die Kosten der Rücksendung zu tragen, wenn die gelieferte Ware der bestellten entspricht und wenn der Preis der zurückzusendenden Sache einen Betrag von 40 Euro nicht übersteigt oder wenn Sie bei einem höheren Preis der Sache zum Zeitpunkt des Widerrufs noch nicht die Gegenleistung oder eine vertraglich vereinbarte Teilzahlung erbracht haben. Anderenfalls ist die Rücksendung für Sie kostenfrei.”*

(8) Bei einem Widerrufsrecht gemäß § 312d Abs. 1 BGB ist hier folgender Hinweis aufzunehmen: *“Ihr Widerrufsrecht erlischt vorzeitig, wenn Ihr Vertragspartner mit der Ausführung der Dienstleistung mit Ihrer ausdrücklichen Zustimmung vor Ende der Widerrufsfrist begonnen hat oder Sie diese selbst veranlasst haben (z. B. durch Download etc.).”*

Gilt das Widerrufsrecht nach § 312d Abs. 1 BGB für einen Fernabsatzvertrag über Finanzdienstleistungen, lautet der Hinweis wie folgt: *“Ihr Widerrufsrecht erlischt vorzeitig, wenn der Vertrag vollständig erfüllt ist und Sie dem ausdrücklich zugestimmt haben.”*

Bei einem Widerrufsrecht nach § 485 Abs. 1 BGB ist hier folgender Hinweis aufzunehmen: *“Die Widerrufsfrist verlängert sich auf einen Monat, wenn Ihnen nicht bereits vor Vertragsschluss ein Prospekt über das Wohnungsobjekt ausgehändigt worden ist oder wenn der Prospekt nicht in der Sprache des Staates, dem Sie angehören oder in dem Sie Ihren Wohnsitz haben, abgefasst ist. Ist der Prospekt in deutsch abgefasst, gilt dies, wenn Sie Bürger oder Bürgerin eines Mitgliedstaats der Europäischen Union oder eines Vertragsstaats des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum sind, nur, wenn Sie um einen Prospekt in der oder einer der Amtssprachen Ihres Heimatlandes gebeten und ihn nicht erhalten haben. Bei Widerruf müssen Sie ggf. auch die Kosten einer notariellen Beurkundung erstatten.”*

Sofern bei einem Widerrufsrecht nach § 495 Abs. 1 BGB eine Regelung einschlägig ist, nach der der Widerruf bei nicht rechtzeitiger Rückzahlung des Darlehens als nicht erfolgt gilt, ist hier folgender Hinweis aufzunehmen: *“Ihr Widerruf gilt als nicht erfolgt, wenn Sie das empfangene Darlehen nicht binnen zwei Wochen entweder nach Erklärung des Widerrufs oder nach Auszahlung des Darlehens zurückzahlen.”* Diese Rubrik entfällt, wenn keiner der vorgenannten Fälle einschlägig ist.

(9) Die nachfolgenden Hinweise für finanzierte Geschäfte können entfallen, wenn ein verbundenes Geschäft nicht vorliegt. Wenn für das finanzierte Geschäft belehrt werden soll, lautet der Hinweis wie folgt: *“Haben Sie diesen Vertrag durch ein Darlehen finanziert und widerrufen Sie den finanzierten Vertrag, sind Sie auch an den Darlehensvertrag nicht mehr gebunden, wenn beide Verträge eine wirtschaftliche Einheit bilden. Dies ist insbesondere anzunehmen, wenn wir gleichzeitig Ihr Darlehensgeber sind oder wenn sich Ihr Darlehensgeber im Hinblick auf die Finanzierung unserer Mitwirkung bedient. Wenn uns das Darlehen bei Wirksamwerden des Widerrufs oder der Rückgabe bereits zugeflossen ist, können Sie sich wegen der Rückabwicklung nicht nur an uns, sondern auch an Ihren*

Darlehensgeber halten. Letzteres gilt nicht, wenn der vorliegende Vertrag den Erwerb von Wertpapieren, Devisen, Derivaten oder Edelmetallen zum Gegenstand hat."

Wenn für den Darlehensvertrag belehrt werden soll, lautet der Hinweis wie folgt: *"Widerrufen Sie diesen Darlehensvertrag, mit dem Sie Ihre Verpflichtungen aus einem anderen Vertrag finanzieren, so sind Sie auch an den anderen Vertrag nicht gebunden, wenn beide Verträge eine wirtschaftliche Einheit bilden. Dies ist insbesondere anzunehmen, wenn wir zugleich auch Ihr Vertragspartner im Rahmen des anderen Vertrags sind, oder wenn wir uns bei Vorbereitung oder Abschluss des Darlehensvertrags der Mitwirkung Ihres Vertragspartners bedienen. Können Sie auch den anderen Vertrag widerrufen, so müssen Sie den Widerruf gegenüber Ihrem diesbezüglichen Vertragspartner erklären."*

Wird mit diesem Darlehensvertrag die Überlassung einer Sache finanziert, gilt Folgendes: *"Wenn Sie diese Sache im Falle des Widerrufs ganz oder teilweise nicht oder nur in verschlechtertem Zustand zurückgeben können, haben Sie dafür ggf. Wertersatz zu leisten. Dies gilt nicht, wenn die Verschlechterung der Sache ausschließlich auf deren Prüfung wie sie Ihnen etwa im Ladengeschäft möglich gewesen wäre zurückzuführen ist. Im Übrigen können Sie die Wertersatzpflicht vermeiden, indem Sie die Sache nicht wie ihr Eigentum in Gebrauch nehmen und alles unterlassen, was deren Wert beeinträchtigt. Paketversandfähige Sachen sind (auf Kosten und Gefahr Ihres Vertragspartners) (7) zurückzusenden. Nicht paketversandfähige Sachen werden bei Ihnen abgeholt. Wenn Ihrem Vertragspartner das Darlehen bei Wirksamwerden des Widerrufs oder der Rückgabe bereits zugeflossen ist, können Sie sich wegen der Rückabwicklung nicht nur an diesen, sondern auch an uns halten."*

Bei einem finanzierten Erwerb eines Grundstücks oder eines grundstücksgleichen Rechts ist Satz 2 der vorstehenden Hinweise durch den folgenden Satz zu ersetzen: *"Dies ist nur anzunehmen, wenn die Vertragspartner in beiden Verträgen identisch sind oder wenn der Darlehensgeber über die Zurverfügungstellung von Darlehen hinausgeht und Ihr Grundstücksgeschäft durch Zusammenwirken mit dem Veräußerer fördert, indem er sich dessen Veräußerungsinteressen ganz oder teilweise zu Eigen macht, bei der Planung, Werbung oder Durchführung des Projekts Funktionen des Veräußerers übernimmt oder den Veräußerer einseitig begünstigt."*

(10) Ort, Datum und Unterschriftsleiste können entfallen. In diesem Fall sind diese Angaben entweder durch die Wörter *"Ende der Widerrufsbelehrung"* oder durch die Wörter *"Ihr(e) (einsetzen: Firma des Unternehmers)"* zu ersetzen.

(Quelle: Bundesgesetzblatt I 2004, 3110 - 3111)

8. Genussrechts-/ Genusschein-Bedingungen

8.1. Vertragliche Grundlagen

Aus nachvollziehbaren Gründen können an dieser Stelle fertig ausformulierte Genussrechts-/ Genusschein-Bedingungen nicht abgedruckt werden, da bei diesen grundsätzlich auf die wirtschaftlichen Belange und Wünsche des Emittenten abzustellen ist.

Jedoch soll nachfolgend ein Überblick gegeben werden, welche Regelungspunkte grundsätzlich in Genussrechts-/ Genusschein-Bedingungen unabdingbar aufzunehmen sind:

a. Form und Nennbetrag

Zu Anfang ist darzustellen, welche Art von mezzaninem Kapital ausgegeben wird. In diesem Fall wären es Genussrechte und / oder Genusscheine.

Das Emissionsvolumen / Gesamtnennbetrag ist mit der genauen Aufteilung der Stückelung zu nennen.

Zur Deckung der Selbstverwaltungskosten ist es üblich, dass die emittierende Gesellschaft ein Agio in Höhe von circa 5,0% verlangt.

b. Ausschüttung

Hier wird die Höhe der jährlichen Ausschüttung ausgewiesen. Diese kann entweder in einer prozentualen Angabe (z.B. 7,15% p.a.) erfolgen oder auch z.B. in einem Vielfachen einer Dividende, bezogen auf eine Vorzugsaktie der emittierenden Gesellschaft.

Da insbesondere bei jungen Unternehmen nicht sichergestellt werden kann, dass die vertraglich versprochenen Ausschüttungen auch tatsächlich erwirtschaftet werden, wird eine Klausel aufgenommen, dass der nicht erwirtschaftete Ausschüttungsteil den Gewinnanteil des Folgejahres erhöht.

Festzusetzen ist ein Ausschüttungstag, an dem die Ausschüttungen erfolgen. Dieser hat denklogisch nach dem Termin der Hauptversammlung, in dem der Jahresabschluss beschlossen wird, zu liegen.

c. Übergewinnbeteiligung

Neben der vertraglich vereinbarten Ausschüttung kann eine Überschussbeteiligung Vertragbestandteil sein. Damit wird der Genussrechtsinhaber / Genusscheininhaber neben seiner Ausschüttung am Gewinn der Gesellschaft beteiligt, wenn diese einen verbleibenden Überschuss nach Abzug aller gewinnberechtigten Anteile im Geschäftsjahr erzielt. Dies ist ein nicht unüblicher Anreiz, um den privaten Kapitalgeber auch über seine Ausschüttung am Gewinn der Gesellschaft partizipieren zu lassen.

d. Folge bei Ausgabe weiterer Genussrechte und / oder Genusscheine

Sollte die Gesellschaft sich die Möglichkeit erhalten wollen, durch Emission weiterer Genussrechte und / oder Genussscheine zu gleichen oder anderen Bedingungen die Kapitaldecke weiter zu verstärken oder einen erneuten Kapitalbedarf zu decken, muss dies in den Bedingungen aufgenommen werden. Dabei ist zu regeln, ob Genussrechts/ Genussscheinsinhabern vorrangige Bezugsrechte eingeräumt werden und ob Ausschüttungen auf alte Genussrechte / Genussscheine vorrangig bedient werden.

Üblicherweise werden bereits bestehende Genussrechte / Genussscheine weder bei der Ausgabe neuer Genussrechte / Genussscheine noch bei der Rangfolge der Ausschüttungen bevorzugt.

e. Laufzeit, Kündigung

Genussrechts/ Genussscheinbedingungen können beinhalten, dass entweder eine feste Laufzeit oder eine unbestimmte Laufzeit vorgesehen ist. Dabei ist jedoch grundsätzlich zu beachten, dass Mindestvertragslaufzeiten von 5 Jahren eingehalten werden, damit ein solches Finanzierungsinstrument für die emittierende Gesellschaft wirtschaftlich sinnvoll ist. Kürzere Mindestlaufzeiten würden eine planbare wirtschaftliche Entwicklung der Gesellschaft durch zu frühen Kapitalabfluss unmöglich machen. Genussrechte und Genussscheine sollten entweder vom Genussrechtsinhaber / Genussscheininhaber bei festen Laufzeiten über diese Laufzeiten oder bei einer unbestimmten Laufzeit binnen der Mindestvertragslaufzeit ordentlich unkündbar sein. Bei unbestimmten Laufzeiten sollte dem Inhaber eine so lange Kündigungsfrist eingeräumt werden, dass die Gesellschaft in ihren wirtschaftlichen Planungen dies rechtzeitig genug einplanen und entsprechend Liquidität zur Auszahlung der Inhaber vorhalten kann. Kündigungsfristen von mindestens 12 Monaten zum Geschäftsjahresende sollten eingehalten werden.

Der emittierenden Gesellschaft sollte grundsätzlich während der gesamten Laufzeit ein eigenes ordentliches Kündigungsrecht eingeräumt sein. Dies ist mit entsprechenden Fristen zu versehen, da auch bei Kündigung durch die emittierende Gesellschaft die eigenen wirtschaftlichen Planungen beachtet werden müssen.

Das Recht zur außerordentlichen Kündigung kann weder dem Inhaber noch der Gesellschaft genommen werden. Dies steht beiden Parteien, insbesondere im Falle des Vertragsbruchs, zu.

Zur Beweissicherung und -erleichterung sollte für die Kündigung mindestens die Schriftform vorgesehen sein. Es können weitere Anforderungen an die Wirksamkeit einer Kündigung (z.B. Erklärung durch eingeschriebenen Brief) gestellt werden.

f. Rückzahlung

Für den Fall der Beendigung des Genussrechts / Genussscheins sind entsprechend Rückzahlungsmodalitäten festzulegen. Dabei ist der Rückzahlungspreis und die Fälligkeit des Rückzahlungspreises festzulegen. Dabei können Unterschiede in der Höhe des Rückzahlungspreises gemacht werden, abhängig davon ob der Inhaber oder die Gesellschaft das Genussrecht / den Genussschein gekündigt haben oder das Genussrecht / der Genussschein durch Zeitablauf beendet worden ist.

Weitere Varianten sind zur Begleichung des Rückkaufswertes denkbar: So kann der Rückkaufswert durch Abgeltung einer Leistung erbracht werden (z.B. Genussschein eines

Reiseveranstalters gewährt die Möglichkeit den Rückkaufswert als Reise zu erhalten) oder durch Tausch des Rückkaufwertes in Aktien der Gesellschaft.

g. Bestandgarantie

In einer Bestandgarantie wird ausgedrückt, dass das Genussrecht / der Genussschein weder durch Verschmelzung oder Umwandlung noch durch Erhöhung des Grundkapitals in seinem Bestand berührt wird.

h. Teilnahme am Verlust

Das Genussrecht / der Genussschein nimmt nicht nur am Gewinn der Gesellschaft, sondern auch an deren Verlust teil. Wird folglich durch die Gesellschaft ein Bilanzverlust ausgewiesen, werden einerseits, wie bereits geschildert, keine Ausschüttungen bedient, andererseits auch der Rückzahlungsanspruch des Genussrechtsinhabers / Genussscheininhabers gemindert. Diese Verlustbeteiligung kann bis in voller Höhe oder bis zu einem gewissen Prozentsatz begrenzt werden. Zur Vermeidung größerer wirtschaftlicher Probleme ist jedoch von einer Begrenzung der Verlustbeteiligung abzuraten.

Vertraglich festzulegen ist ferner, wie bei Erzielung eines Jahresüberschusses dieser verwendet wird. Er kann vorrangig die Rückzahlungsansprüche bis zum Nennbetrag wieder erhöhen oder möglicherweise andere Gewinnberechtigte bevorzugen (z.B. Bedienung der Dividende auf Vorzugsaktien).

Entsprechende Ausführungen wären bei einer Kapitalherabsetzung zu formulieren.

i. Rang des Genussrechts / Genussscheins, Rangrücktritt

Es ist zu empfehlen, das Rangverhältnis des Genussrechts / Genussscheins in Abgrenzung zu anderen Forderungen von Gläubigern gegenüber der Gesellschaft zu regeln. Dies insbesondere deshalb, um Genussrechte / Genussscheine als Eigenkapital zu qualifizieren. Ist dies gewünscht, sind Genussrechte / Genussscheine mit einer Nachrangabrede gegenüber Fremdkapital zu versehen. Erfolgt dies nicht, sind Verbindlichkeiten gegenüber Gläubigern und Ausschüttungsoder Rückzahlungsforderungen der Genussrechtsinhaber / Genussscheininhaber gleichrangig, was durchaus gewünscht sein kann. In den meisten Fällen wird jedoch ein Forderungsgleichrang zugunsten der Gesellschaft vermieden, indem Forderungen der Genussrechtsinhaber / Genussscheininhaber im Rang hinter die anderen Verbindlichkeiten zurücktreten. Selbiges ist für den Fall der Insolvenz (§ 39 Abs. 1 Nr. 5 InsO) oder der Liquidation der Gesellschaft zu vereinbaren. Hier sollten Rangfolgen der Bedienung etwaiger Forderungen von Investoren festgelegt werden, sofern dies gesetzlich möglich ist. Im Falle der Liquidation der Gesellschaft können Genussrechte / Genussscheine Anteil oder auch keinen Anteil am Liquidationserlös nehmen.

j. Zahlstelle

Ausführungen über eine Zahlstelle sind zwingend erforderlich. Diese müssen auch im Verkaufsprospekt gem. § 4 Nr. 4 und § 9 VermVerkProspV aufgenommen sein. Eine Zahlstelle ist dabei einerseits die Stelle, die bestimmungsgemäß Zahlungen an den Genussrechtsinhaber / Genussscheininhaber ausführt und andererseits die Stelle, die den Verkaufsprospekt zur kostenlosen Ausgabe bereit hält. In den Genussrechts/ Genussscheinbedingungen ist die Zahlstelle nur die Stelle, die Zahlungen und Ausschüttungen

abwickelt. Zahlstellen sind dabei meist Banken, die jeweils in den entsprechenden Bekanntmachung veröffentlicht werden (z.B. Dividendenbekanntmachung, Einladungsbekanntmachung zur Hauptversammlung etc.). Häufig ist eine Bank als Hauptzahlstelle per Angabe der Adresse benannt.

k. Schlussbestimmungen

Schlussbestimmungen sind allgemeine Formulierungen über die Rechtswahl, Erfüllungsort, Nebenabreden, Gerichtsstand und einer so genannten salvatorischen Klausel, die eine Regelung über eine mögliche Teilnichtigkeit des Vertrages enthält.

l. weitere regelbare Punkte

Je nach emittierender Gesellschaft und gewünschter Ausführlichkeit können oder müssen verschiedene weitere Punkte in die Genussrechts/ Genussscheinbedingungen aufgenommen werden.

Beispielsweise können Ausführungen dahingehend getroffen werden, dass Genussrechte / Genussscheine keine Gesellschaftsrechte einräumen. Es kann die Verjährung gesondert geregelt werden, Hinweise auf mögliche Veränderungen im Steuerrecht und deren Auswirkungen erklärt werden, usw..

Es ist daher jedem Interessenten dringend zu empfehlen, Genussrechts/ Genussscheinbedingungen von einem Fachmann ausarbeiten zu lassen.

8.2. Beispielhafte Musterbedingungen für Genussrechte / Genussscheine einer börsennotierten AG

§ 1 Form und Nennbetrag

Es werden Genussrechte / Genussscheine zu einem Gesamtnennbetrag von 22.500.000,00 € ausgegeben. Die Genussrechte / Genussscheine lauten auf den Inhaber und sind in 22.500 gleichberechtigte Genussrechte / Genussscheine zu einem Nennwert von 1.000,00 € aufgeteilt.

Die Gesellschaft erhebt ein Agio in Höhe von 5,0% des Gesamtnennbetrages. Das Agio ist nicht gewinnberechtig und verbleibt bei Beendigung des Genussrechts / Genussscheins bei der Gesellschaft.

§ 2 Ausschüttung

Die Inhaber der Genussrechte / Genussscheine erhalten eine jährliche Ausschüttung von 7,15% bezogen auf den Nennbetrag des Genussrechts / Genussscheins. Reicht der erwirtschaftete Jahresüberschuss der Gesellschaft nicht aus, um die Ausschüttungen zu bedienen, erhöhen diese Fehlbeträge den Gewinnanteil des Folgejahres und gegebenenfalls weiterer Folgejahre. Ausschüttungstag ist der 25.07. eines jeden Jahres.

Sind Ausschüttungen für weniger als ein komplettes Geschäftsjahr (01.01. - 31.12.) zu tätigen wird der ermittelte Ausschüttungsbetrag durch die Anzahl der Jahrestage (365 oder 366) geteilt und mit der Anzahl der ausschüttungsberechtigten Tage multipliziert.

§ 3 Übergewinnbeteiligung

Weist das Geschäftsjahresergebnis nach Abzug aller gewinnbeteiligten Anteile und Steuern einen Gewinn aus, so ist das Genussrecht / der Genussschein in Höhe von 20% am Übergewinn beteiligt. Der dem Genussrechtsinhaber / Genussscheininhaber zustehende Gewinnanteil am Übergewinn ermittelt sich anhand seiner Quote gegenüber allen Genussrechtsinhabern / Genussscheininhabern. Ein auszuschüttender Übergewinn wird mit den in § 2 genannten Ausschüttungen am 25.07. eines jeden Jahres ausbezahlt.

§ 4 Keine Gesellschafterrechte

Den Genussrechtsinhabern / Genussscheininhabern stehen keine Gesellschafterrechte, insbesondere keine Rechte gem. § 716 BGB in Form von Kontrolloder Informationsrechten oder Mitwirkungsoder Stimmrechte bei der Hauptversammlung der Gesellschaft zu.

§ 5 Ausgabe weiterer Genussrechte / Genussscheine

Die Gesellschaft behält sich vor, weitere Genussrechte / Genussscheine oder andere gewinnberechtigende Kapitalanlageprodukte zu emittieren. Die Emission kann zu gleichen oder anderen Bedingungen erfolgen.

Bei Emission weiterer Genussrechte / Genussscheine stehen alle Ausschüttungsansprüche im Rang gleichberechtigt nebeneinander.

§ 6 Laufzeit / Kündigung

Das Genussrecht / Der Genussschein läuft für unbestimmte Zeit. Der Genussrechtsinhaber / Genussscheininhaber kann das Genussrecht / den Genussschein mit einer Frist von 24 Monaten zum Geschäftsjahresende, frühestens erstmals zum 31.12.2014 schriftlich durch eingeschriebenen Brief kündigen.

Die Gesellschaft kann das Genussrecht / den Genussschein jederzeit unter Einhaltung einer Kündigungsfrist von 12 Monaten zum Geschäftsjahresende schriftlich gegenüber dem Genussrechtsinhaber / Genussscheininhaber kündigen. Das Recht zur außerordentlichen Kündigung bleibt unberührt.

§ 7 Rückzahlung

Im Falle der Kündigung durch den Genussrechtsinhaber / Genussscheininhaber entspricht der Rückzahlungspreis dem Nennwert von 1.000,00 € pro Genussrecht / Genussschein. Der Rückzahlungspreis ist am ersten Bankarbeitstag nach Beendigung des Genussrechts / Genussscheins fällig. Im Falle der Kündigung durch die Gesellschaft erhält der Genussrechtsinhaber / Genussscheininhaber einen Ablösebetrag der 111,5% des durchschnittlichen Einheitskurses der Stückaktie, errechnet aufgrund der durchschnittlichen Notierung der Stückaktie an der Wertpapierbörse in Frankfurt am Main in den letzten zwei Monaten vor dem Beendigungszeitpunkt (XETRA-Handel).

§ 8 Bestandgarantie

Der Bestand des Genussrechts / Genussscheins wird weder durch Verschmelzung oder Umwandlung der Gesellschaft noch durch Erhöhung ihres Grundkapitals verändert.

§ 9 Bekanntmachungen

Alle die das Genussrecht / den Genussschein betreffenden Bekanntmachungen der Gesellschaft werden im Bundesanzeiger veröffentlicht.

§ 10 Teilnahme am Verlust

Wird ein bilanzieller Verlust am Geschäftsjahresende ausgewiesen, verringert dies den Rückzahlungsanspruch des Genussrechtsinhabers / Genussscheininhabers in der Höhe, die notwendig ist, um den Verlust zu decken. Werden in den Folgejahren Jahresüberschüsse erzielt, werden diese zur Auffüllung der Rückzahlungsansprüche der Genussrechte / Genussscheine bis zum Nennbetrag vorrangig verwendet.

§ 11 Rangrücktritt

Forderungen aus Genussrechten / Genussscheinen treten im Rang hinter den Forderungen anderer Gläubiger zurück. Im Falle des Insolvenzverfahrens oder der Liquidation der Gesellschaft sind Forderungen aus Genussrechten / Genussscheinen ebenso nachrangig. Sie werden jedoch vorrangig vor Aktionären und stillen Beteiligten bedient. Am Liquidationserlös haben Genussrechte / Genussscheine keinen Anteil.

§ 12 Zahlstelle

Die Banken, bei denen als Zahlstellen die Ausschüttungsanteile auf Genussrechte / Genussscheine eingelöst werden können, werden jeweils in den Einladungsbekanntmachungen zur Hauptversammlung benannt. Als Hauptzahlstelle fungiert die Deutsche Bank in Frankfurt am Main.

§ 13 Salvatorische Klausel

Sollten Teile dieser Genussrechtsbedingungen / Genussscheinbedingungen unwirksam sein oder werden oder eine Regelungslücke bestehen oder sich ergeben, hat dies keine Auswirkungen auf die Wirksamkeit der übrigen Genussrechtsbedingungen / Genussscheinbedingungen. Die Parteien verpflichten sich, in diesem Fall eine Regelung zu vereinbaren, die der unwirksamen tatsächlich und wirtschaftlich am nächsten kommt.

§ 14 Nebenabreden und Schlussbestimmungen

Mündliche Nebenabreden wurden nicht getroffen. Die Nebenabreden bedürfen zu ihrer Wirksamkeit der Schriftform.

Erfüllungsort und Gerichtsstand ist, sofern gesetzlich zulässig (*Ort, meist Sitz der Gesellschaft*).

Das Recht der Bundesrepublik Deutschland findet Anwendung auf vorliegende Genussrechtsbedingungen / Genussscheinbedingungen.

Anmerkung:

Der oben abgedruckte Vertrag ist ein reiner Mustervertrag, der lediglich die wichtigsten Regelungen der Genussrechts/ Genusscheinbedingungen enthält, keinesfalls abschließend ist oder individuellen Anforderungen der emittierenden Gesellschaft gerecht werden kann.

8.3. Zeichnungsschein-Beispiel für Genussrecht / Genussschein

Musterbeteiligung AG Tel.: 0123 / 123456-0

Musterweg 1 Fax: 0123 / 123456-1

12345 Musterhausen E-Mail: info@musterbeteiligung.de

Angaben der Zeichners:

Name, Vorname: _____

Strasse: _____

PLZ, Ort: _____

Telefon privat: _____

Telefon geschäftlich: _____

E-Mail: _____

Bankverbindung:

Bank:: _____

BLZ: _____

Konto-Nr.: _____

Hiermit zeichne ich nachfolgend benannte Anzahl an Genussrechten / Genussscheinen mit Gewinnund Verlustbeteiligung zum Nennwert von je 1.000,00 € der Musterbeteiligung AG.

____ Genussrechte / Genussscheine á 1.000,00 €: _____,____ €

Zzgl. 5,0% Agio: _____,____ €

Gesamtzeichnungssumme: _____,____ €

Laufzeit:

unbestimmt (Mindestlaufzeit 10 Jahre)

10 Jahre 15 Jahre

20 Jahre 30 Jahre

Die Zeichnung erfolgt durch Gegenzeichnung des vom Antragssteller unterzeichneten Zeichnungsscheines durch den Vorstand der Musterbeteiligung AG und Geldeingang in Höhe der Gesamtzeichnungssumme bei der Musterbeteiligung AG.

Hinweis:

Die Gewährung der Genussrechte / Genussscheine beruht auf dem Verkaufsprospekt der Musterbeteiligung AG vom 01.01.2006 und den Genussrechts/ Genussscheinbedingungen der Musterbeteiligung AG. Der Verkaufsprospekt der Musterbeteiligung AG, insbesondere die darin enthaltenen Risikobelehrungen und Angabenvorbehalte sind Geschäftsgrundlage dieses Vertrages.

Empfangsbestätigung:

Den Verkaufsprospekt der Musterbeteiligung AG habe ich heute ausgehändigt bekommen. Den Inhalt habe ich zur Kenntnis genommen und verstanden.

Ort, Datum Unterschrift

Zahlungsweise:

Verrechnungsscheck Nr.: _____

Konto Nr.: _____ BLZ: _____

Überweisung auf das Konto der Musterbeteiligung AG

Musterbank Musterhausen

BLZ: 999 999 99

Konto Nr.: 987 654 321

Wertpapierdepot:

Depot Nr.: _____

Depot - Inhaber: _____

Name des depotführenden Kreditinstituts: _____

BLZ des depotführenden Kreditinstituts: _____

WIDERRUFSBELEHRUNG

Widerrufsrecht

Sie können Ihre Vertragserklärung innerhalb von 2 Wochen ohne Angabe von Gründen in Textform (z. B. Brief, Fax, E-Mail) widerrufen. Die Frist beginnt frühestens mit Erhalt dieser Belehrung. Zur Wahrung der Widerrufsfrist genügt die rechtzeitige Absendung des Widerrufs. Der Widerruf ist zu richten an:

Musterbeteiligung AG, Musterweg 1, 12345 Musterhausen

Fax: 0123 / 123456-1, E-Mail:

Widerrufsfolgen

Im Falle eines wirksamen Widerrufs sind die beiderseits empfangenen Leistungen zurückzugewähren und ggf. gezogene Nutzungen (z. B. Zinsen) herauszugeben. Können Sie uns die empfangene Leistung ganz oder teilweise nicht oder nur in verschlechtertem Zustand zurückgewähren, müssen Sie uns insoweit ggf. Wertersatz leisten.

Ende der Widerrufsbelehrung

Chancen und Risikohinweise:

Bei diesen Genussrechts-/ Genussscheinangebot handelt es sich um eine unternehmerische Beteiligung mit den im Verkaufsprospekt genannten Chancen und Risiken. Das Genussrecht / Der Genussschein ist keine mündelsichere, d.h. keine zinssichere Kapitalanlage. Der Teiler Totalverlust des eingesetzten Kapitals kann nicht ausgeschlossen werden. Der Zeichner sollte daher einen möglichen Totalverlust wirtschaftlich verkraften können.

Annahme des Antrags:

Ort, Datum

Unterschrift Vorstand Musterbeteiligung AG

9. Stille Beteiligungen Gesellschaftsverträge

9.1. Vertragliche Grundlagen

Bei der stillen Beteiligung ist grundsätzlich zwischen der typisch stillen Beteiligung und der atypisch stillen Beteiligung zu unterscheiden.

Es bestehen wichtige steuerrechtliche, handelsregisterrechtliche und gesellschaftsrechtliche Unterschiede, die Niederschlag in der Ausgestaltung eines Beteiligungsvertrages finden.

Insbesondere die beliebte atypisch stille Beteiligung ist von ihrer Ausgestaltung her eine echte unternehmerische Beteiligung und damit vollkommen abhängig von der wirtschaftlichen Entwicklung des Unternehmens. Der atypisch stille Beteiligte wird auch steuerrechtlich unter § 15 Abs. 1 Nr. 2 EStG als gewerblich Tätiger gezählt, wo hingegen ein typisch stiller

Beteiligter Einkünfte aus Kapitalvermögen gem. § 20 Abs. 1 Nr. 4 EStG bezieht. Es ist daher vertraglich keinesfalls möglich, einem atypisch stillen Beteiligten eine Mindestverzinsung seines eingebrachten Kapitals zu garantieren. Der Bundesgerichtshof beschäftigte sich bereits im Jahre 2003 damit und beurteilte eine zugesicherte Mindestrendite bei einer atypisch stillen Beteiligung als irreführend (BGH, Urteil vom 02.10.2003, Az. I ZR 252/01).

Im Folgenden sollen daher einerseits die gesellschaftsvertraglichen Gemeinsamkeiten und die Unterschiede, andererseits die Informationen zu den wichtigsten zu regelnden Punkte dargestellt werden:

a. Begründung der Gesellschaft

Da ein gesellschaftsrechtliches Verhältnis begründet werden soll, muss wie in jedem Gesellschaftsvertrag vorab das Gesellschaftsziel festgelegt werden, auf das die Gesellschafter hinarbeiten.

Stille Beteiligungen können dabei unterschiedlich ausgestaltet sein. Sie können als Einmalanlagen, Ratenanlagen oder als Mischung beider Anlageformen installiert werden. Ferner können vom Emissionsvolumen bestimmte Tranchen emittiert werden oder die Emission zeitlich beschränkt sein. Es ist jedoch bei einer zeitlichen Unbeschränktheit der Emission darauf hinzuweisen, dass diese nicht unendlich laufen kann, um nicht vor dem Hintergrund des § 2 b EStG zu einer sogenannten Verlustzuweisungsgesellschaft zu führen.

b. Dauer der Gesellschaft / Kündigung

Beide Arten der stillen Gesellschaften können auf unbestimmte oder bestimmte Dauer angelegt werden. Dabei ist darauf zu achten, dass die stillen Gesellschaften auf lange Dauer angelegt werden, da aufgrund der Verlustzuweisungsmöglichkeiten bei beiden Gesellschaftsformen diese nur rentabel machen, wenn nach der anfänglichen Verlustphase eines Unternehmens die Gewinnphase erreicht wird und der stille Gesellschafter in der Zeit der Gewinnphase von dem erwirtschafteten Jahresüberschuss partizipiert.

Da stille Gesellschaftsverhältnisse bei Beendigung auseinanderzusetzen gem. § 235 HGB sind, d.h. der Wert des jeweiligen Gesellschaftsanteiles zu bestimmen ist, ist zu empfehlen, die Gesellschaftsverhältnisse nicht unterjährig enden zu lassen, sondern grundsätzlich zum jeweiligen Geschäftsjahresende, da zu diesem Zeitpunkt der Jahresabschluss des Unternehmens aufgestellt werden muss, an dem sich auch die Auseinandersetzung der einzelnen Gesellschaftsanteile orientiert.

Zu beachten ist hier, dass bei atypisch stillen Beteiligungen diese in das Handelsregister des Amtsgerichts des Unternehmens eingetragen werden muss. Diese Eintragung ist jedoch keine Wirksamkeitsvoraussetzung und hat daher lediglich deklaratorische Wirkung.

c. Kosten der Gesellschaft

Zur Aufnahme eines stillen Gesellschafters ist üblicherweise ein Agio fällig, das weder am Gewinn beteiligt ist noch an den stillen Gesellschafter bei Beendigung der Gesellschaft zurückerstattet wird. Das Agio ist damit quasi ein Eintrittsgeld, aus dem die Gesellschaft meist den mit dem Eintritt des stillen Gesellschafters anfallenden Verwaltungsaufwand bewältigt.

d. Informations- und Kontrollrechte des Gesellschafters

Dem typisch stillen und dem atypisch stillen Gesellschafter steht ein Mindestmaß an Informations- und Kontrollrechten zu. Diese sind gem. § 233 HGB geregelt. Demnach ist der stille Gesellschafter berechtigt, die abschriftliche Mitteilung des Jahresabschlusses zu verlangen und dessen Richtigkeit zu überprüfen. Weitere Rechte werden einem typisch stillen Gesellschafter nicht eingeräumt.

Dem atypisch stillen Gesellschafter müssen weitergehende Rechte eingeräumt werden, um diesen zu einem atypisch stillen Gesellschafter zu machen, d.h. er muss aufgrund der eingeräumten Rechte eine Mitunternehmerschaft begründen. Somit erhält ein atypisch stiller Gesellschafter üblicherweise die Rechte nach § 716 BGB und / oder § 118 HGB eingeräumt. Somit kann sich der atypisch stille Gesellschafter von den Angelegenheiten der Gesellschaft persönlich unterrichten, in die Geschäftsbücher und Papiere der Gesellschafter Einsicht nehmen und aus ihnen einen Stand über das Gesellschaftsvermögen anfertigen.

e. Mitwirkungsrechte

Besonders bei atypisch stillen Beteiligungen werden den Stillen des öfteren gesonderte Mitwirkungsrechte bei Maßnahmen eingeräumt, die über den üblichen Geschäftsbetrieb der emittierenden Gesellschaft hinausgehen. So kann durchaus vereinbart werden, dass eine mehrheitliche Zustimmung z.B. bei Änderung des Unternehmensgegenstandes, Aufnahme neuer Unternehmenszweige, Einstellung des Geschäftsbetriebes etc. zu erfolgen hat. Dabei ist jedoch darauf zu achten, dass kein faktischer Geschäftsstillstand damit ermöglicht wird, wenn stille Gesellschafter nicht erreicht werden oder nicht zustimmen. Hier sind entsprechende Vorkehrungen im Gesellschaftsvertrag aufzunehmen, wie beispielsweise eine unwiderlegbare Vermutung der Zustimmung des stillen Gesellschafters, wenn dieser nicht binnen einer bestimmten Frist seine Ablehnung zur geplanten Maßnahme erklärt.

f. Konten des Gesellschafters

Aufgrund der Tatsache, dass stille Gesellschafter an der wirtschaftlichen Entwicklung der Gesellschaft beteiligt sind und am Ende der Laufzeit der Beteiligung diese auseinanderzusetzen ist, sind für den stillen Gesellschafter verschiedene Konten zu führen. Hierbei handelt es sich meistens um drei Konten: Das Einlagekonto, das Privatkonto und das Gewinn- und Verlustkonto. Dabei werden auf dem Einlagekonto die Einzahlungen des stillen Gesellschafters verbucht, auf dem Privatkonto die möglicherweise vertraglich zugestandenen Entnahmen des stillen Gesellschafters und auf dem GuV Konto die angefallenen Gewinne oder Verluste.

Selbstverständlich können weitere Konten geführt werden, was jedoch zu einer Verkomplizierung der Buchhaltung führt.

Bei der Beendigung der stillen Beteiligung sind bei einem typisch stillen Gesellschafter die verschiedenen Konten zu saldieren, um das Auseinandersetzungsguthaben zu ermitteln. Bei einem atypisch stillen Gesellschafter ist neben dieser Saldierung auch der Zuwachs der Gesellschaft am Gesellschaftsvermögen und stillen Reserven zu ermitteln, um das Auseinandersetzungsguthaben feststellen zu können (siehe i. „Auseinandersetzung der Gesellschaft“). Teilweise wird bereits ein zusammengeführtes Konto für den stillen Gesellschafter geführt. Dieses kann - wie alle anderen Konten auch - je nach Belieben bezeichnet werden, ist jedoch dann in dem Gesellschaftsvertrag entsprechend zu benennen.

g. Entnahmerechte des Gesellschafters

Bei einer stillen Beteiligung besteht die Möglichkeit, dem Gesellschafter eine Entnahmemöglichkeit einzuräumen. Zu bedenken ist dabei, dass Gesellschaftern Entnahmemöglichkeiten grundsätzlich nur in einem solchen Umfang gewährt werden dürfen, die nicht die Liquidität der Gesellschaft beeinträchtigen. Es ist daher zu raten, Entnahmerechte zu beschränken. Dies entweder auf einen gewissen Prozentsatz der jährlichen Einzahlungen des stillen Beteiligten oder auf erwirtschaftete und auf dem Gewinn- und Verlustkonto gutgeschriebene Gewinne oder auch nur Teile davon, um mögliche, in späteren Jahren anfallende Verluste abfedern zu können.

h. Gewinn- und Verlustbeteiligung / stille Reserven und Geschäftswert der Gesellschaft

Auf die gesellschaftsvertraglichen Bestimmungen zur Gewinn- und Verlustbeteiligung ist besonderer Wert zu legen, da hier Ungleichbehandlungen der Gesellschafter vermieden werden müssen.

Dabei sind zwei Punkte getrennt voneinander zu klären: Auf der einen Seite muss bestimmt werden, in welcher Höhe jeder stille Gesellschafter am Gewinn und Verlust der Gesellschaft beteiligt ist und auf der anderen Seite müssen Regelungen gefunden werden, wie der erwirtschaftete Gewinn oder Verlust unter der Gesellschaft und den stillen Gesellschaftern aufzuteilen ist.

Bei einer stillen Beteiligung tragen die stillen Beteiligten und die Gesellschaft grundsätzlich anteilig die Verluste, die stillen Beteiligten dabei bis in Höhe ihrer Einlagesumme. Die Verlustbeteiligung kann jedoch im Gesellschaftervertrag für die stillen Beteiligten auf einen gewissen Prozentsatz oder auch auf die Höhe der jährlichen Einzahlungssumme beschränkt werden oder die Gesellschaft eine Verlustbeteiligung für sich komplett ausschließen, was häufig bei atypisch stillen Beteiligungen der Fall ist.

Für die Verteilung der erwirtschafteten Gewinne und Verluste unter der Gesellschaft und den stillen Beteiligten wird teilweise eine verhältnismäßige Aufteilung von Gewinnen und Verlusten vorgenommen, ohne auf Eintrittszeitpunkt und Investitionshöhe abzustellen. Dies kann jedoch zu Problemen der gesellschaftsrechtlichen Gleichbehandlung der stillen Gesellschafter führen. Man stelle sich nur den wirtschaftlichen Idealverlauf eines Unternehmens vor, das in den ersten 3 bis 4 Jahren Anlaufverluste schreibt und danach in die Gewinnphase übertritt. Werden in den Anfangsjahren stille Beteiligungen emittiert, würde der stille Gesellschafter, der kurz vor Beginn der Gewinnphase beiträgt, ungleich besser gestellt sein, als stille Gesellschafter, die bereits über drei Jahre Anlaufverluste hinnehmen mussten und daher ungleich später in der Gewinnphase ihre Anlaufverluste amortisieren können.

Daher ist eine Lösung zu finden, die berücksichtigt, dass stille Gesellschafter während des Emissionszeitraumes zu unterschiedlichen Zeitpunkten unterschiedlich hohe Beträge investieren. Dies kann dadurch erfolgen, dass den beitretenden stillen Gesellschaftern im Verhältnis zu ihren Einzahlungen und Eintrittsdaten Kennzahlen vergeben werden, durch die sich die Höhe der Beteiligung am Gewinn und Verlust errechnet. Aufgrund dieser Kennzahlen sind Beteiligungsquoten der stillen Gesellschafter zueinander zu ermitteln und Gewinne und Verluste genau zuordenbar.

In vielen Fällen werden in den gesellschaftsvertraglichen Bestimmungen Vorabgewinne für die Gesellschaft, d.h. die hinter der Gesellschaft stehenden Gesellschafter vereinbart. Dies ist grundsätzlich möglich. Jedoch ist darauf zu achten, dass dieser Vorabgewinn nicht zu hoch bestimmt wird, um nicht eine Disparität zwischen Leistung und Gegenleistungen der stillen Gesellschafter und damit eine Sittenwidrigkeit des Gesellschaftsvertrages zu verursachen. Insbesondere bei atypisch stillen Beteiligungen, bei denen die Verluste der Gesellschaft zu 100% auf die atypisch Stillen abgewälzt werden, kann ein zu hoher Vorabgewinn die atypisch Stillen zu stark benachteiligen, da diese den Verlust voll zu tragen haben, hierfür aber dann nur einen Teil des Gewinns erhalten. Das OLG Schleswig hielt in seinem Urteil vom 13.06.2002 (Az. 5 U 78/01) einen Vorabgewinn in Höhe von 30% für sittenwidrig bestimmt und verurteilte unter anderem aufgrund dessen die emittierende Gesellschaft zur Rückzahlung des eingezahlten Kapitals an den atypisch stillen Beteiligten. Vorabgewinne in Höhe von circa 6% sind üblich und rechtlich unbedenklich.

Bei atypisch stillen Beteiligung ist der Stille weiterhin auch an den stillen Reserven und dem Geschäftswert der Gesellschaft beteiligt. Dies ist ferner ein Punkt, der den Stillen zum Mitunternehmer macht.

i. Auseinandersetzung der Gesellschaft

Die Auseinandersetzung eines stillen Gesellschaftsverhältnisses ist in § 235 HGB geregelt. Der genaue Ablauf dieser Auseinandersetzung ist jedoch den gesellschaftsvertraglichen Regelungen vorbehalten, da gesetzlich lediglich bestimmt ist, dass eine Auseinandersetzung stattzufinden hat. Ob der stille Beteiligte an nicht abgeschlossenen, schwebenden Geschäften partizipiert, ist ebenso zu regeln. Das Gesetz sieht in § 235 Abs.1 S. 2 HGB eine Teilhabe vor, die aber ausgeschlossen werden kann.

Die Auseinandersetzung einer typisch stillen Beteiligung ist relativ einfach, da, sofern die Teilhabe an stillen Reserven und Geschäftswert nicht vereinbart wurde, lediglich die für den Stillen geführten Konten zu saldieren sind, um das Auseinandersetzungsergebnis zu erhalten.

Die Auseinandersetzung einer atypisch stillen Beteiligung ist ungleich schwieriger, da hier die stillen Reserven und der Geschäftswert zum Zeitpunkt des Ausscheidens zu bewerten sind. Diese Bewertungen sind folglich jedes Jahr vorzunehmen, was ein nicht zu unterschätzender zeitlicher und finanzieller Aufwand ist, insbesondere, wenn Immobilienvermögen eingewertet werden muss. Es ist daher zu raten, stille Beteiligungen immer zum Ende des Geschäftsjahres enden zu lassen, da bei Aufstellung des Jahresabschlusses eine Bewertung des Vermögens vorgenommen werden muss. Unterjährige Beendigungsmöglichkeiten sind zu vermeiden, da in diesen Fällen kostspielige Abschichtungsbilanzen erstellt werden müssen. Sollten dennoch unterjährige Beendigungen möglich sein, ist eine Klausel dahingehend aufzunehmen, die den Bewertungsstichtag auf den letzten Bilanzstichtag zurückverlegt.

j. Rang der stillen Beteiligung, Rangrücktritt

Wie beim Genussrecht / Genussschein ist zu empfehlen, das Rangverhältnis zwischen Gläubigern der Gesellschaft und den stillen Beteiligten durch einen Rangrücktritt der stillen Beteiligten zu regeln.

k. Schlussbestimmungen

Schlussbestimmungen sind allgemeine Formulierungen über die Rechtswahl, Erfüllungsort, Nebenabreden, Gerichtsstand und einer so genannten salvatorischen Klausel, die eine Regelung über eine mögliche Teilnichtigkeit des Vertrages enthält.

I. weitere regelbare Punkte

Auch bei den stillen Beteiligungen können weitere Punkte in den Gesellschaftsvertrag aufgenommen werden. Zum Beispiel können AGB-konforme Strafvereinbarungen bei vertragswidriger Kündigung geregelt werden, sodass bei der emittierenden Gesellschaft die Emissions- und Selbstverwaltungskosten abgedeckt sind oder Bestimmungen über die Handelbarkeit oder Übertragbarkeit der stillen Beteiligung. Weitere Bestimmungen wie eine Dynamisierung bei Rateneinlagen, Verzugszinsen oder Entnahmemöglichkeiten sind regelbar.

9.2. Beispielhafter Mustervertrag für eine atypisch stille Gesellschaft

§ 1 Begründung der atypisch stillen Gesellschaft

Die Inhaberin betreibt ein Handelsgewerbe zur (*Unternehmensgegenstand*). An dem von der Inhaberin betriebenen Handelsgewerbe beteiligt sich der atypisch stille Gesellschafter nach Maßgabe der folgenden Bestimmungen.

§ 2 Zeichnung und Kosten der atypisch stillen Gesellschaftsbeteiligung

Der atypisch stille Gesellschafter kann sich am Handelsgewerbe der Inhaberin im Wege einer Einmaleinlage, einer monatlichen Rateneinlage oder eine Kombination beider Anlagenmöglichkeiten beteiligen. Mindestanlagesumme bei einer Einmalanlage beträgt 2.500,00 €. Bei einer Ratenanlage beträgt der monatliche Mindestbeitrag 50,00 €.

Die Inhaberin erhebt ein Agio in Höhe von 5,0% der Gesamtzeichnungssumme. Das Agio ist nicht gewinnberechtigt und verbleibt bei Beendigung der atypisch stillen Gesellschaft bei der Inhaberin.

§ 3 Dauer der atypisch stillen Gesellschaft / Kündigung

Das Gesellschaftsverhältnis beginnt zum Datum des im Zeichnungsschein festgelegten Vertragsschlusses und läuft auf unbestimmte Zeit. Es ist erstmals zum Geschäftsjahresende des 20. Beteiligungsjahres mit einer Frist von 12 Monaten zum Ende des folgenden Geschäftsjahres kündbar, wobei das Jahr der Zeichnung als volles Beteiligungsjahr berechnet wird.

Das Recht zur außerordentlichen Kündigung bleibt unberührt.

Das Geschäftsjahr der Inhaberin endet jeweils zu 31. Dezember eines jeden Jahres.

§ 4 Informationsund Kontrollrechte des atypisch stillen Gesellschafters

Dem atypisch stillen Gesellschafter stehen neben den gesetzlichen Informationsrechten des § 233 HGB die Kontrollrechte des § 716 BGB zu. Dem atypisch stillen Gesellschafter ist auf, in Textform gestellten, Antrag eine Abschrift des testierten Jahresabschlusses und des Prüfungsvermerks des Abschlussprüfers zu übersenden.

Diese Rechte stehen dem atypisch stillen Gesellschafter auch nach Beendigung seiner Beteiligung zur Überprüfung des Auseinandersetzungsergebnisses zu.

Die Inhaberin hat nach Ablauf von 6 Monaten eines jeden Geschäftsjahres nach den handelsrechtlichen Vorschriften einen Jahresabschluss und einen Lagebericht zu erstellen, die von einem Wirtschaftsprüfer geprüft werden.

§ 5 Konten des atypisch stillen Gesellschafters

Die Inhaberin führt für den atypisch stillen Gesellschafter ein zusammengefasstes Konto, das Kapitalkonto. Das Kapitalkonto wird zum jeweiligen Ende des Geschäftsjahres abgeschlossen und besteht aus folgenden Unterkonten.

Auf dem Einlagekonto werden den Einlageleistungen des atypisch stillen Gesellschafters gebucht.

Auf dem Entnahmekonto werden die getätigten Entnahmen des atypisch stillen Gesellschafters gebucht.

Auf dem Gewinn- und Verlustkonto werden die jährlichen Gewinne und Verluste des atypisch stillen Gesellschafters gebucht.

Dem atypisch stillen Gesellschafter werden jährlich nach Abschluss der Konten, Auszüge dieser Konten übersandt.

§ 6 Entnahmerechte des atypisch stillen Gesellschafters

Der stille Gesellschafter hat ein jährliches Entnahmerecht in Höhe von 30% des auf dem Gewinn- und Verlustkonto bestehenden Habenbetrages. Darüber hinausgehende Entnahmerechte stehen dem atypisch stillen Gesellschafter nicht zu.

Im Härtefall kann die Geschäftsleitung von ihr schriftlich bestätigte Ausnahmen zulassen, um eine Entnahme bis zu 50% des Habenbetrages des Gewinn- und Verlustkontos zu tätigen. Ein Härtefall sind insbesondere Arbeitslosigkeit des atypisch stillen Gesellschafters, Todesfall, Schwangerschaft etc.. Härtefälle sind vom atypisch stillen Gesellschafter durch Vorlage von Dokumenten entsprechend nachzuweisen.

§ 7 Gewinn- und Verlustbeteiligung

Der atypisch stille Gesellschafter nimmt in Höhe seiner geleisteten Einlagen abzüglich der Entnahmen am Gewinn der Gesellschaft teil und am Verlust der Gesellschaft in Höhe seiner geleisteten Einlagen abzüglich der Entnahmen zuzüglich des Agio.

§ 8 Gewinn- und Verlustverteilung

Der Inhaberin steht ein Vorweggewinn in Höhe von 4,5% des zu verteilenden Ergebnisses zu.

Maßgeblich für die Verteilung von Gewinnen und Verlusten sind die Beteiligungsquoten zueinander. Diese sind durch Bestimmung des durchschnittlichen Standes des Einlagekontos bezogen auf das Kalenderjahr taggenau zu ermitteln. Gewinn und Verlustanteile sind jeweils zum Ende des Geschäftsjahres dem Gewinn und Verlustkonto gutzuschreiben oder zu belasten.

Die Verluste entfallen zu 100% auf die atypisch stillen Gesellschafter.

§ 9 Teilnahme an den stillen Reserven und Geschäftswert der Gesellschaft

Der atypisch stille Gesellschafter ist am Vermögen, den stillen Reserven und dem Geschäftswert der Inhaberin beteiligt. Er erhält bei vertragsgemäßer Beendigung seinen Anteil an dem seit seinem Beitritt gebildeten Vermögen, stillen Reserven und Geschäftswert

der Gesellschaft nach den Bestimmungen über die Auseinandersetzung der Beteiligung ausbezahlt.

§ 10 Auseinandersetzung der atypisch stillen Gesellschaft

Bei Beendigung der atypisch stillen Gesellschaft steht dem atypisch stillen Gesellschafter der Auseinandersetzungswert nach Saldierung seiner Konten und Bestimmung seines Anteiles am Vermögen, den stillen Reserven und dem Geschäftswert der Gesellschaft zu. Der Auseinandersetzungswert berücksichtigt die benannten Werte als Differenz zwischen Anfangs- und Endwerten. Als Anfangswert gilt der nächste dem Beitritt des stillen Beteiligten folgende Bilanzstichtag. An schwebenden Geschäften nimmt der ausscheidende atypisch stille Gesellschafter nicht teil.

Scheidet der atypisch stille Gesellschafter während des laufenden Geschäftsjahres aus, so sind die zum letzten Bilanzstichtag ermittelten Werte maßgeblich.

§ 11 Rangrücktritt

Der atypisch stille Gesellschafter tritt mit seinen Entnahme- und Auseinandersetzungsansprüchen hinter den Ansprüchen übriger Gläubiger zurück. Die Einlageleistungen können im Falle der Liquidation oder der Insolvenz vom atypisch stillen Gesellschafter erst nach Befriedigung der übrigen Gläubiger zurückverlangt werden.

§ 12 Salvatorische Klausel

Sollten Teile dieses atypisch stillen Gesellschaftsvertrages unwirksam sein oder werden oder eine Regelungslücke bestehen oder sich ergeben, hat dies keine Auswirkungen auf die Wirksamkeit des atypisch stillen Gesellschaftsvertrages. Die Parteien verpflichten sich, in diesem Fall eine Regelung zu vereinbaren, die der unwirksamen tatsächlich und wirtschaftlich am nächsten kommt.

§ 13 Nebenabreden und Schlussbestimmungen

Mündliche Nebenabreden wurden nicht getroffen. Die Nebenabreden bedürfen zu ihrer Wirksamkeit der Schriftform.

Erfüllungsort und Gerichtsstand ist, sofern gesetzlich zulässig, (*Ort, meist Sitz der Gesellschaft*).

Das Recht der Bundesrepublik Deutschland findet auf den vorliegenden atypisch stillen Gesellschaftsvertrag Anwendung.

Anmerkung:

Der oben abgedruckte Vertrag ist ein reiner Mustervertrag, der lediglich die wichtigsten Regelungen eines atypisch stillen Gesellschaftsvertrages enthält, keinesfalls abschließend ist oder individuellen Anforderungen der emittierenden Gesellschaft gerecht werden kann.

9.3. Zeichnungsschein-Beispiel für stille Beteiligung

(hier: atypisch stille Beteiligung)

Musterbeteiligung AG Tel.: 0123 / 123456-0

Musterweg 1 Fax: 0123 / 123456-1

12345 Musterhausen E-Mail: info@musterbeteiligung.de

Angaben der atypisch stillen Gesellschafters:

Name, Vorname: _____

Strasse: _____

PLZ, Ort: _____

Telefon privat: _____

Telefon geschäftlich: _____

E-Mail: _____

Bankverbindung:

Bank:: _____

BLZ: _____

Konto-Nr.: _____

Hiermit zeichne ich nachfolgend benannte Form der atypisch stillen Gesellschaftsbeteiligung mit Gewinn und Verlustbeteiligung der Musterbeteiligung AG.

Laufzeit: _____ Jahre (Mindestlaufzeit 15 Jahre)

Einmalanlage in Höhe von: _____, ___ €

Zzgl. 5,0% Agio: _____, ___ €

Gesamtzeichnungssumme: _____, ___ €

Ratenanlage mit monatlicher Rate in Höhe von: _____, ___ €

Zzgl. 5,0% Agio: _____, ___ €

Monatliche Gesamtrate: _____, ___ €

Gesamtzeichnungssumme

(= **Monatl. Gesamtrate x 12 x Laufzeit**): _____, ___ €

Die Zeichnung erfolgt durch Gegenzeichnung des vom Antragssteller unterzeichneten Zeichnungsscheines durch den Vorstand der Musterbeteiligung AG und Geldeingang in Höhe der Gesamtzeichnungssumme bei der Musterbeteiligung AG.

Hinweis:

Die Gewährung der atypisch stillen Beteiligung beruht auf dem Verkaufsprospekt der Musterbeteiligung AG vom 01.01.2006 und dem atypisch stillen Gesellschaftsvertrag der Musterbeteiligung AG. Der Verkaufsprospekt der Musterbeteiligung AG, insbesondere die darin enthaltenen Risikobelehrungen und Angabenvorbehalte sind Geschäftsgrundlage dieses Vertrages.

Empfangsbestätigung:

Den Verkaufsprospekt der Musterbeteiligung AG habe ich heute ausgehändigt bekommen. Den Inhalt habe ich zur Kenntnis genommen und verstanden.

Ort, Datum Unterschrift

Zahlungsweise:

Bankeinzugsverfahren

Verrechnungsscheck Nr.: _____

Konto Nr.: _____ BLZ: _____

Überweisung auf das Konto der Musterbeteiligung AG

Musterbank Musterhausen

BLZ: 999 999 99

Konto Nr.: 987 654 321

WIDERRUFSBELEHRUNG

Widerrufsrecht

Sie können Ihre Vertragserklärung innerhalb von 2 Wochen ohne Angabe von Gründen in Textform (z. B. Brief, Fax, E-Mail) widerrufen. Die Frist beginnt frühestens mit Erhalt dieser Belehrung. Zur Wahrung der Widerrufsfrist genügt die rechtzeitige Absendung des Widerrufs. Der Widerruf ist zu richten an:

Musterbeteiligung AG, Musterweg 1, 12345 Musterhausen

Fax: 0123 / 123456-1, E-Mail:

Widerrufsfolgen

Im Falle eines wirksamen Widerrufs sind die beiderseits empfangenen Leistungen zurückzugewähren und ggf. gezogene Nutzungen (z.B. Zinsen) herauszugeben. Können Sie uns die empfangene Leistung ganz oder teilweise nicht oder nur in verschlechtertem Zustand zurückgewähren, müssen Sie uns insoweit ggf. Wertersatz leisten.

Ihre Musterbeteiligung AG

Chancen und Risikohinweise:

Bei dieser atypisch stillen Beteiligung handelt es sich um eine unternehmerische Beteiligung mit den im Verkaufsprospekt genannten Chancen und Risiken. Die atypisch stille Beteiligung ist keine mündelsichere, d.h. keine zinssichere Kapitalanlage. Der Teil- oder Totalverlust des eingesetzten Kapitals kann nicht ausgeschlossen werden. Der Zeichner sollte daher einen möglichen Totalverlust wirtschaftlich verkraften können.

Annahme des Antrags:

Ort, Datum

Unterschrift Vorstand Musterbeteiligung AG

10. KG Beteiligung Gesellschaftsverträge

10.1. Vertragliche Grundlagen

Bei der Ausgabe von Kommanditanteilen muss es sich bei der emittierenden Gesellschaft zwingend um eine Kommanditgesellschaft handeln. Die gesetzlichen Haftungsbestimmungen regeln, dass dabei der Komplementär persönlich voll haftet und nicht wie ein Kommanditist mit der Haftung auf seine Einlage beschränkt ist. Um den „Haftungsnachteil“ des Komplementärs ausschließen zu können, ist daher grundsätzlich anzuraten, die Kommanditanteile in Form einer GmbH & Co. KG oder AG & Co. KG zu begeben. Dabei ist das Haftungsvolumen bei einer GmbH & Co. KG auf das Gesellschaftsvermögen der GmbH als Komplementärin begrenzt.

Hintergrund einer solchen Haftungsbegrenzung ist, dass bei Emission von KG - Anteilen nicht nur ein richtiger und geprüfter Verkaufsprospekt vorliegen muss, sondern auch der zuwerbende Kommanditist korrekt über sein Investment und damit auch über die Risiken einer Beteiligung aufgeklärt werden muss. Werden Kommanditisten mit Hilfe von provisionsvergüteten freien Handelsvertretern geworben, über die die emittierende Gesellschaft nur ein Mindestmaß an Kontrolle ausüben kann, ist eine Haftungsbegrenzung durch die Wahl der Gesellschaftsform anzuraten. Denn mögliche Beratungsfehler der freien Handelsvertreter, z.B. bei nicht umfassender Risikoaufklärung, werden der emittierenden Gesellschaft zugerechnet, die dann dementsprechend haftet.

Darüber hinaus ist die Gesellschaftsform einer GmbH & Co KG bzw. eine AG & Co KG für ein Going-Public unumgänglich, sollte dies von der emittierenden Gesellschaft beabsichtigt sein.

Wie bei anderen echten mitunternehmerischen Beteiligungen, bei denen die Möglichkeit besteht, dass ein Totalverlust der Einlage möglich ist, darf die emittierende Gesellschaft im einem KG-Vertrag keine Mindestrenditen zusichern. Dies stünde im Widerspruch zum Charakter der Mitunternehmerschaft und würde bereits zu einem Haftungsfall (Rückabwicklung mit möglichen Schadenersatzansprüchen) führen. Erwarte Renditen sollten daher im Rahmen des Verkaufsprospektes als Renditeprognosen ausdrücklich und mit einfach nachvollziehbaren Zahlen dargestellt werden.

Folgende wichtige Bestimmungen sind daher als Mindestmaß in einem Vertrag über eine KG - Beteiligung aufzunehmen.

a. Begründung der Gesellschaft

Der angeworbene Investor wird Kommanditist der emittierenden Gesellschaft und damit haftender Gesellschafter mit den entsprechenden Rechten. Bei Begründung eines gesellschaftsrechtlichen Verhältnisses, muss wie in jedem Gesellschaftsvertrag vorab das Gesellschaftsziel festgelegt werden, auf das die KG hinarbeitet.

KG - Beteiligungen können daher wie stille Beteiligungen als Einmalanlagen, Ratenanlagen oder als Mischung beider Anlageformen ausgestaltet sein. Ferner können vom Emissionsvolumen bestimmte Tranchen emittiert werden oder die Emission zeitlich begrenzt sein, wobei der § 2 b EStG (Verlustzuweisungsgesellschaft) nicht aus den Augen verloren werden darf.

Ferner kann die Möglichkeit bestehen, über einen Treuhänder die KG - Beteiligung zu halten, wenn man die von der KG vertraglich geforderte Mindesteinlagen nicht erbringen will oder das Anlagekonzept grundsätzlich dahingehend ausgestaltet ist, dass die KG - Anteile aller Kommanditisten über einen Treuhänder gehalten werden. In diesem Fall ist ein gesonderter Treuhandvertrag im Verkaufsprospekt mit aufzunehmen, um dem Kommanditisten den zwischen der Gesellschaft und dem Treuhänder abgeschlossenen Vertrag offen zu legen (siehe 12. Der Treuhandvertrag).

Ein Agio in Höhe von circa 5,0 % ist von der emittierenden Gesellschaft zu erheben, um die Emissionskosten wenigstens teilweise decken zu können.

b. Dauer der Gesellschaft

Auch die KG - Beteiligung kann auf bestimmte oder unbestimmte Dauer angelegt werden. Es ist jedoch anzuraten, Mindestvertragslaufzeiten von 5 bis 10 Jahren festzuschreiben, um einerseits für die dem Kommanditisten prognostizierte Rendite - unter Berücksichtigung einer möglichen anfänglichen Verlustphase - erwirtschaften zu können und andererseits eine Eigenkapitalfähigkeit des eingeworbenen Gesellschaftskapitals sicherstellen zu können. Als Beginn der KG Beteiligung sollte vor dem Hintergrund des § 176 HGB vereinbart werden, dass diese erst mit Eintragung in das Handelsregister beginnt. Ansonsten würde jeder Kommanditist, der vor seiner Eintragung in das Handelsregister dem Geschäftsbeginn zugestimmt hat, persönlich haften, es sei denn, der Gläubiger kennt den Umstand, dass der beitretende Gesellschafter als Kommanditist beteiligt ist.

c. Kündigung

Ist die KG - Beteiligung für unbestimmte Dauer eingegangen worden, sollte ein Ausschluss einer ordentlichen Kündigung für die ersten 5 bis 10 Jahre vertraglich festgeschrieben werden. Danach sollten bei Kündigungen weiträumige Fristen von mindestens 12 Monaten zum Ende des darauf folgenden Geschäftsjahres vereinbart werden, um die Liquiditätslage der Gesellschaft planen und steuern zu können.

Eine KG - Beteiligung auf bestimmte Dauer ist per Definition nicht vor Ablauf ordentlich kündbar.

d. Gesellschafter und Einlagen

Vertraglich manifestiert werden müssen die Gesellschafter der Kommanditgesellschaft, wobei meist eine GmbH die Rolle der Komplementärin übernimmt. Sie leistet dabei in der Regel keine Einlage und ist nicht am Gesellschaftsvermögen beteiligt. Ferner ist der Gründungskommanditist zu benennen und die Einlage, die er geleistet hat.

Ist die Emission auf ein gewisses Emissionsvolumen beschränkt, ist dies hier mit aufzunehmen, wobei es in diesem Fall sinnvoll erscheint, die Möglichkeit einer Überzeichnung zuzulassen.

e. Konten der Kommanditisten

Wie bei der stillen Gesellschaft sollten für die Kommanditisten drei Konten geführt werden; ein Einzahlungs-/ Einlagekonto, ein Entnahmekonto und ein Gewinn- und Verlustkonto. Anzuraten wäre auch hier, dass in einem übergeordneten Konto diese drei Konten bereits saldiert und gemeinsam geführt werden, um bei Ausscheiden des Kommanditisten die Feststellung des Auseinandersetzungsguthabens zu vereinfachen.

f. Informations- und Kontrollrechte des Kommanditisten

Dem Kommanditisten stehen die Informations- und Kontrollrechte des § 118 HGB und § 716 BGB zu. Er kann sich daher von den Angelegenheiten der Gesellschaft persönlich unterrichten, die Handelsbücher und Papiere der Gesellschaft einsehen und sich aus ihnen eine Bilanz und einen Jahresabschluss anfertigen.

g. Mitwirkungsrechte des Kommanditisten

Der Investor ist mit sämtlichen Rechten des Kommanditisten ausgestattet. Er hat daher ein Anwesenheits- und Stimmrecht auf den Gesellschafterversammlungen. Ihm stehen Mitwirkungsrechte zu, wenn Maßnahmen durchgeführt werden sollen, die im Rahmen einer Gesellschafterversammlung beschlossen werden sollen, insbesondere bei Maßnahmen, die über den üblichen Geschäftsbetrieb hinausgehen.

Von der Geschäftsführung ist der über die Beteiligungsemission angeworbene Kommanditist in der Regel ausgeschlossen. Da bei einer KG zu deren Gründung mindestens ein Komplementär und ein Kommanditist als Gründungsgesellschafter notwendig sind, ist der Gründungskommanditist meist durch gesellschaftsvertragliche Bestimmung auch zur Geschäftsführung befugt, die von Gesetzes wegen dem Komplementär zusteht.

h. Gesellschafterversammlung

Da die Kommanditisten ein Anwesenheits- und Stimmrecht auf den Gesellschafterversammlungen haben, sind hierzu auch entsprechende Regelungen über Einberufung einer ordentlichen Gesellschafterversammlung, Einberufung einer außerordentlichen Gesellschafterversammlung, die Beschlussfassung, Vertretung, etc. zu treffen.

Ordentliche Gesellschafterversammlungen sollen je nach Anzahl der Kommanditisten spätestens alle 2 Jahre stattfinden. Dabei ist zu bedenken, dass entsprechende Planungen vorzunehmen sind, die teilweise zeit- und kostenintensiv sind. Die Gesellschafterversammlung sollte kurz nach dem erfolgten Testat des Jahresabschlusses erfolgen.

Der Komplementär oder der Gründungskommanditist sollten die Möglichkeit haben, außerordentliche Gesellschafterversammlungen einberufen zu können. Meistens wird dieses Recht dann zugesprochen, wenn ein bestimmter Prozentsatz des Gesellschaftskapitals eine außerordentliche Gesellschafterversammlung wünscht und hierfür ein wichtiger Grund vorliegt. Bei Planung des Gesellschaftsvertrages sollte daher darauf geachtet werden, dass der Komplementär oder der Gründungskommanditist einen entsprechend hohen Anteil am Gesellschaftskapital innehaben, um sich diesem Recht nicht zu begeben. Bei einer außerordentlichen Gesellschafterversammlung haben die Ladungen an alle Kommanditisten zwingend zu erfolgen.

Ein weitere wichtiger Regelungspunkt ist die Stimmgewährung. Dabei ist festzulegen welcher Betrag am Gesellschaftskapital eine Stimme gewährt. Ferner sind zur wirksamen Beschlussfassung insbesondere hinsichtlich der Auflösung / Liquidation der Gesellschaft höhere Quoten als die einfache Mehrheit zur Bestandssicherung vertraglich festzulegen. Üblicherweise sollten diese Fälle erst mit einer Stimmenmehrheit von über 75% beschlossen werden können. Weiter sind einzelne Entscheidungskompetenzen der Gesellschafterversammlung aufzunehmen.

i. Entnahmen des Kommanditisten

Da es bei der KG - Beteiligung in der Regel keine Gewinnauszahlung gibt, sondern die erwirtschafteten Gewinne thesauriert werden, muss dem Kommanditisten ein Entnahmerecht zustehen. Das Entnahmerecht kann gewinnabhängig oder gewinnunabhängig ausgestaltet sein. Dies bedeutet, dass der Kommanditist bei einem gewinnabhängigen Entnahmerecht nur dann Geld entnehmen darf, wenn Gewinne anfallen. Bei einem gewinnunabhängigen Entnahmerecht kann der Kommanditist immer Geld entnehmen. Dies kann aber dazu führen, dass sein Gesellschaftsanteil durch die Entnahmen sinkt. Zu beachten ist jedoch, dass grundsätzlich bei allen Entnahmerechten diese lediglich bis zu einem bestimmten Prozentsatz erlaubt sind, um nicht die Liquidität der Gesellschaft zu gefährden.

j. Gewinn- und Verlustbeteiligung / Stille Reserven und Geschäftswert der Gesellschaft

Der Kommanditist ist am Gewinn und Verlust der Gesellschaft beteiligt. Verluste werden dem Kommanditisten durch sogenannte Verlustzuweisungen zugewiesen und auf dem Gewinn- und Verlustkonto gebucht. Die maximale Höhe der Verlustzuweisungen ist auf die Höhe der Einlagesumme zzgl. Agio beschränkt.

Gewinne stehen dem Kommanditisten im Verhältnis seiner geleisteten Einlage zu dem übrigen Gesellschaftskapital zu.

Auch hier ist es üblich, dass der Komplementär und gegebenenfalls auch der Gründungskommanditist einen Vorweggewinn erhalten, der sich jedoch in Grenzen halten sollte (10,0 % sollten dabei nicht überschritten werden; 30% wurden bereits als sittenwidrig vom OLG Schleswig eingestuft).

Bei der KG - Beteiligung ist der Kommanditist weiterhin auch an den stillen Reserven und dem Geschäftswert der Gesellschaft beteiligt.

k. Auseinandersetzung der Gesellschaft

Die KG - Beteiligung endet entweder durch Zeitablauf oder Kündigung. Bei einer Auseinandersetzung sind die geführten Konten zu saldieren und die Beteiligungsquote an den stillen Reserven und dem Geschäftswert zu ermitteln. Der Kommanditist erhält daraufhin sein errechnetes Auseinandersetzungsguthaben ausbezahlt, wobei Klauseln dahingehend aufzunehmen sind, dass die Liquiditätsslage der Gesellschaft durch die Auszahlung nicht gefährdet werden darf. In diesem Fall liegt es dann an der Gesellschaft, nachzuweisen, dass eine Gefährdung bei Auszahlung existieren würde, um sich nicht etwaigen Ansprüchen auszusetzen.

l. Schlussbestimmungen

Schlussbestimmungen sind allgemeine Formulierungen über die Rechtswahl, Erfüllungsort, Nebenabreden, Gerichtsstand und einer so genannten salvatorischen Klausel, die eine Regelung über eine mögliche Teilnichtigkeit des Vertrages enthält.

m. weitere regelbare Punkte

Auch bei der KG - Beteiligung können weitere Punkte in den Gesellschaftsvertrag aufgenommen werden. Zum Beispiel können AGB-konforme Strafvereinbarungen bei vertragswidriger Kündigung geregelt werden, sodass bei der emittierenden Gesellschaft die Emissions- und Selbstverwaltungskosten abgedeckt sind oder Bestimmungen über die Handelbarkeit, Rechtsnachfolge oder Übertragbarkeit der KG-Beteiligung. Weitere Bestimmungen wie eine Dynamisierung der Rateneinlagen, Verzugszinsen oder Einrichtung eines Beirates sind regelbar.

10.2. Beispielhafter Mustervertrag für eine KG - Beteiligung einer GmbH & Co. KG

§ 1 Firma und Sitz

Die Firma der Gesellschaft lautet (*Firmenname*) und ihr Sitz ist in (*Ort*).

§ 2 Begründung der Kommanditbeteiligung

Die Inhaberin betreibt ein Handelsgewerbe zur (*Unternehmensgegenstand*). An dem von der Inhaberin betriebenen Handelsgewerbe beteiligt sich der Kommanditist nach Maßgabe der folgenden Bestimmungen.

§ 3 Zeichnung der KG Beteiligung

Der Kommanditist kann sich am Handelsgewerbe der Inhaberin im Wege einer Einmaleinlage, einer monatlichen Rateneinlage oder eine Kombination beider Anlagenmöglichkeiten beteiligen. Mindestanlagesumme bei einer Einmalanlage beträgt 500,00 €: Bei einer Ratenanlage beträgt der monatliche Mindestbeitrag 25,00 €.

§ 4 Dauer der KG - Beteiligung / Kündigung

Das Gesellschaftsverhältnis beginnt nicht vor der Eintragung der vom Kommanditisten abgeschlossenen Kommanditbeteiligung in das Handelsregister und läuft auf unbestimmte Zeit. Es ist erstmals zum Geschäftsjahresende des 12. Beteiligungsjahres mit einer Frist von 12 Monaten zum Ende des folgenden Geschäftsjahres kündbar, wobei das Jahr der Zeichnung als volles Beteiligungsjahr berechnet wird.

Das Recht zur außerordentlichen Kündigung bleibt unberührt.

Das Geschäftsjahr der Inhaberin endet jeweils zu 31. Dezember eines jeden Jahres.

§ 5 Agio

Die Inhaberin erhebt ein Agio in Höhe von 5,5% der Gesamtzeichnungssumme. Das Agio ist nicht gewinnberechtigt und verbleibt bei Beendigung der Kommanditbeteiligung bei der Inhaberin.

§ 6 Gesellschafter und Einlagen

Komplementärin und persönlich haftender Gesellschafter ist die (*Firmenname*) GmbH. Die Komplementärin leistet keine Einlage und ist am Gesellschaftskapital nicht beteiligt. Gründungskommanditist ist (*Name der natürlichen Person*). Der Gründungskommanditist ist mit der Geschäftsführung beauftragt und leistet eine Einlage in Höhe von (*€Betrag*).

Das im Rahmen der Emission einzuwerbende Kommanditvolumen beträgt 12,5 Mio. €. Eine Überzeichnung in Höhe von 10% des einzuwerbenden Kommanditvolumens ist zur Stärkung der Eigenkapitalquote zulässig.

§ 7 Konten des Kommanditisten

Die Inhaberin führt für den Kommanditisten ein zusammengefasstes Konto, das Kapitalkonto. Das Kapitalkonto wird zum jeweiligen Ende des Geschäftsjahres abgeschlossen und besteht aus folgenden Unterkonten.

Auf dem Einlagekonto werden den Einlageleistungen des Kommanditisten gebucht.

Auf dem Entnahmekonto werden den getätigten Entnahmen des Kommanditisten gebucht.

Auf dem Gewinn- und Verlustkonto werden die jährlichen Gewinne und Verluste des Kommanditisten gebucht.

Der Kommanditist erhält jährlich nach Abschluss der Konten Auszüge der Konten übersandt.

§ 8 Informations- und Kontrollrechte des Kommanditisten

Dem Kommanditisten stehen neben den gesetzlichen Informationsrechten des § 118 HGB die Kontrollrechte des § 716 BGB zu. Dem Kommanditisten ist auf Antrag eine Abschrift des testierten Jahresabschlusses und des Prüfungsvermerks des Abschlussprüfers zu übersenden.

Diese Rechte stehen dem Kommanditisten auch nach Beendigung seiner Beteiligung zur Überprüfung des Auseinandersetzungsergebnisses zu.

Die Inhaberin hat nach Ablauf von 6 Monaten eines jeden Geschäftsjahres nach den handelsrechtlichen Vorschriften einen Jahresabschluss und einen Lagebericht zu erstellen, die von einem Wirtschaftsprüfer geprüft werden.

§ 9 Gesellschafterversammlung

Die Komplementärin oder der geschäftsführende Kommanditist ruft die Gesellschafterversammlung unter Angabe der Tagesordnungspunkte mit einer Frist von (*mindestens 2 Wochen*) ein. Die ordentliche Gesellschafterversammlung findet spätestens alle 2 Jahre bis 30.09. statt. Eine außerordentliche Gesellschafterversammlung findet auf Antrag der Komplementärin oder Kommanditisten statt, die mindestens 10,0 % des Gesellschaftsvermögens vertreten. Für einen solchen Antrag hat ein wichtiger Grund vorzuliegen.

Die Einberufung der Gesellschafterversammlung erfolgt in Textform gegenüber den Gesellschaftern unter Nennung von Termin und Ort der Versammlung und der Tagesordnungspunkte.

Jeder Gesellschafter kann sich durch eine von ihm schriftlich bevollmächtigte Person vertreten lassen. Die Vollmacht hat der Gesellschafter oder der Bevollmächtigte der Inhaberin spätestens m Tage der Gesellschafterversammlung vorzulegen.

Die Gesellschafterversammlung wird von der Geschäftsführung geleitet. Sie ist beschlussfähig, wenn sämtliche Gesellschafter ordnungsgemäß geladen sind mindestens die Komplementärin oder der geschäftsführende Kommanditist anwesend sind.

Jeder Gesellschafter erhält pro 100,00 € seiner Beteiligung am Gesellschaftsvermögen eine Stimme.

Ein Beschluss gilt als gefasst, wenn sich die Mehrheit der Stimmen hierfür entscheidet. Stimmengleichheit gilt als Ablehnung. Wird über die Änderung des Gesellschaftsvertrages, die Auflösung oder Liquidation des Inhaberin beschlossen, so hat dieser Beschluss mit einer Stimmenmehrheit von mindestens 75 % zu erfolgen.

Die Gesellschaftsversammlung hat insbesondere über folgende Punkte zu entscheiden:

- Änderung des Gesellschaftsvertrages
- Liquidation / Auflösung der Gesellschaft
- Feststellung des Jahresabschlusses

- Bestellung des Jahresabschlussprüfers
- Entlastung der Geschäftsführung
- Kapitalerhöhung der Gesellschaft
- Ausschluss eines Gesellschafters aus wichtigem Grund

§ 10 Entnahmerecht des Kommanditisten

Dem Kommanditist, der seinen Kommanditanteil als Einmalanlage erbracht hat, steht ein jährliches gewinnunabhängiges Entnahmerecht in Höhe von 5,0 % des Einlagebetrages zu. Dem Kommanditist, der seinen Kommanditanteil als Ratenanlage erbringt, steht kein gewinnunabhängiges Entnahmerecht zu.

Überdies steht jedem Kommanditisten ein Entnahmerecht in Höhe von bis zu 20,0 % des auf dem Gewinnund Verlustkonto gebuchten Gewinnsaldos. Dieses Entnahmerecht darf der Kommanditist höchstens alle 3 Jahre in Anspruch nehmen. Der Antrag einer Entnahme ist spätestens bis 30.06. eines Jahres schriftlich zu stellen.

§ 11 Ergebnisbeteiligung

Der Kommanditist nimmt in Höhe seiner geleisteten Einlagen abzüglich der Entnahmen am Gewinn der Gesellschaft teil und am Verlust der Gesellschaft in Höhe seiner geleisteten Einlagen abzüglich der Entnahmen zuzüglich des Agio.

Maßgeblich für die Verteilung von Gewinnen und Verlusten sind die Beteiligungsquoten zueinander. Diese sind durch Bestimmung des durchschnittlichen Standes des Einlagekontos bezogen auf das Kalenderjahr taggenau zu ermitteln. Gewinnund Verlustanteile sind jeweils zum Ende des Geschäftsjahres am Gewinnund Verlustkonto gutzuschreiben oder zu belasten.

§ 12 Teilnahme an den stillen Reserven und Geschäftswert der Gesellschaft

Der Kommanditist ist am Vermögen, den stillen Reserven und dem Geschäftswert der Gesellschaft beteiligt. Er erhält bei vertragsgemäßer Beendigung seinen Anteil an dem seit seinem Beitritt gebildeten Vermögen, stillen Reserven und Geschäftswert der Gesellschaft nach den Bestimmungen über die Auseinandersetzung seiner Kommanditgesellschaft ausbezahlt.

§ 13 Handelbarkeit der KG - Anteile

Der Kommanditist kann jederzeit über seine KG - Anteile frei verfügen. Übertragungen sind der Gesellschaft schriftlich anzuzeigen. Wurde eine Übertragung nicht oder nicht rechtzeitig gegenüber der Gesellschaft angezeigt, erfolgen Zahlungen der Gesellschaft an den übertragenden Gesellschafter mit schuldbefreiender Wirkung.

§ 14 Rechtsnachfolge bei Tod des Kommanditisten

Im Falle des Todes eines Kommanditisten, tritt der Erbe oder Vermächtnisnehmer an die Stelle des Kommanditisten. Zum Nachweis über die Rechtsnachfolge sind entsprechende Dokumente, wie Erbschein oder Protokoll über die Testamentseröffnung vorzulegen. Treten

mehrere Rechtsnachfolger in die Kommanditistenstellung ein, so nehmen sie die Rechte gemeinschaftlich wahr, solange kein Vertreter bestellt ist.

§ 15 Auseinandersetzung der Kommanditgesellschaft

Bei Beendigung der Kommanditgesellschaft steht dem Kommanditisten der Auseinandersetzungswert nach Saldierung seiner Konten und Bestimmung seines Anteiles am Vermögen, den stillen Reserven und dem Geschäftswert der Gesellschaft zu. Der Auseinandersetzungswert berücksichtigt die benannten Werte als Differenz zwischen Anfangs- und Endwerten. Als Anfangswert gilt der nächste dem Beitritt des stillen Beteiligten folgende Bilanzstichtag. An schwebenden Geschäften nimmt der ausscheidende Kommanditist nicht teil.

Scheidet der Kommanditist während des laufenden Geschäftsjahres aus, so sind die zum letzten Bilanzstichtag ermittelten Werte maßgeblich.

§ 16 Salvatorische Klausel

Sollten Teile dieses Gesellschaftsvertrages unwirksam sein oder werden oder eine Regelungslücke bestehen oder sich ergeben, hat dies keine Auswirkungen auf die Wirksamkeit des Gesellschaftsvertrages. Die Parteien verpflichten, sich in diesem Fall eine Regelung zu vereinbaren, die der unwirksamen tatsächlich und wirtschaftlich am nächsten kommt.

§ 17 Nebenabreden und Schlussbestimmungen

Mündliche Nebenabreden wurden nicht getroffen. Die Nebenabreden bedürfen zu ihrer Wirksamkeit der Schriftform.

Erfüllungsort und Gerichtsstand ist, sofern gesetzlich zulässig, (*Ort, meist Sitz der Gesellschaft*).

Das Recht der Bundesrepublik Deutschland findet Anwendung auf vorliegenden Gesellschaftsvertrag.

Anmerkung:

Der oben abgedruckte Vertrag ist ein reiner Mustervertrag, der lediglich die wichtigsten Regelungen eines Kommanditvertrages enthält, keinesfalls abschließend ist oder individuellen Anforderungen der emittierenden Gesellschaft gerecht werden kann.

10.3. Zeichnungsschein-Beispiel für KG - Beteiligung

(hier: GmbH & Co. KG)

MB GmbH & Co. KG Tel.: 0123 / 123456-0

Musterweg 1 Fax: 0123 / 123456-1

12345 Musterhausen E-Mail: info@mbgmbh.de

Angaben der Kommanditisten:

Name, Vorname: _____

Strasse: _____

PLZ, Ort: _____

Telefon privat: _____

Telefon geschäftlich: _____

E-Mail: _____

Bankverbindung:

Bank:: _____

BLZ: _____

Konto-Nr.: _____

Hiermit zeichne ich nachfolgend benannte Form der Kommanditbeteiligung mit Gewinnund Verlustbeteiligung der MB GmbH & Co. KG.

Laufzeit: _____ Jahre (Mindestlaufzeit 12 Jahre)

Einmalanlage in Höhe von: _____,___ €

Zzgl. 5,5% Agio: _____,___ €

Gesamtzeichnungssumme: _____,___ €

Ratenanlage mit monatlicher Rate in Höhe von: _____,___ €

Zzgl. 5,5% Agio: _____,___ €

Monatliche Gesamtrate: _____,___ €

Gesamtzeichnungssumme

(= **Monatl. Gesamtrate x 12 x Laufzeit**): _____,___ €

Die Zeichnung erfolgt durch Gegenzeichnung des vom Antragssteller unterzeichneten Zeichnungsscheines durch den Geschäftsführer der MB GmbH & Co. KG und Geldeingang in Höhe der Gesamtzeichnungssumme bei der MB GmbH & Co. KG.

Hinweis:

Die Gewährung der Kommanditbeteiligung beruht auf dem Verkaufsprospekt der MB GmbH & Co. KG vom 01.01.2006 und dem Gesellschaftsvertrag der MB GmbH & Co. KG. Der

Verkaufsprospekt der MB GmbH & Co. KG, insbesondere die darin enthaltenen Risikobelehrungen und Angabenvorbehalte sind Geschäftsgrundlage dieses Vertrages.

Empfangsbestätigung:

Den Verkaufsprospekt der MB GmbH & Co. KG habe ich heute ausgehändigt bekommen. Den Inhalt habe ich zur Kenntnis genommen und verstanden.

Ort, Datum Unterschrift

Zahlungsweise:

Bankeinzugsverfahren

Verrechnungsscheck Nr.: _____

Konto Nr.: _____ BLZ: _____

Überweisung auf das Konto der MB GmbH & Co. KG

Musterbank Musterhausen

BLZ: 999 999 99

Konto Nr.: 987 654 321

WIDERRUFSBELEHRUNG

Widerrufsrecht

Sie können Ihre Vertragserklärung innerhalb von 2 Wochen ohne Angabe von Gründen in Textform (z.B. Brief, Fax, E-Mail) widerrufen. Die Frist beginnt frühestens mit Erhalt dieser Belehrung. Zur Wahrung der Widerrufsfrist genügt die rechtzeitige Absendung des Widerrufs. Der Widerruf ist zu richten an:

MB GmbH & Co. KG, Musterweg 1, 12345 Musterhausen

Fax: 0123 / 123456-1, E-Mail:

Widerrufsfolgen

Im Falle eines wirksamen Widerrufs sind die beiderseits empfangenen Leistungen zurückzugewähren und ggf. gezogene Nutzungen (z.B. Zinsen) herauszugeben. Können Sie uns die empfangene Leistung ganz oder teilweise nicht oder nur in verschlechtertem Zustand zurückgewähren, müssen Sie uns insoweit ggf. Wertersatz leisten.

Ort, Datum Unterschrift

Chancen und Risikohinweise:

Bei dieser Kommanditbeteiligung handelt es sich um eine unternehmerische Beteiligung mit den im Verkaufsprospekt genannten Chancen und Risiken. Die Kommanditbeteiligung ist keine mündelsichere, d.h. keine zinssichere Kapitalanlage. Der Teil- oder Totalverlust des eingesetzten Kapitals kann nicht ausgeschlossen werden. Der Zeichner sollte daher einen möglichen Totalverlust wirtschaftlich verkraften können.

Annahme des Antrags:

Ort, Datum

Unterschrift Geschäftsführer der MB GmbH & Co. KG

11. Inhaberschuldverschreibungen

11.1. Vertragliche Grundlagen

Eine Inhaberschuldverschreibung ist ein Produkt des Kapitalmarktes, das sich von den bereits vorgestellten Produkten in einigen wesentlichen Punkten unterscheidet.

Im Gegensatz zu den benannten Produkten ist eine Inhaberschuldverschreibung grundsätzlich mit einem vertraglich festgelegten Zinssatz ausgestattet. Über diesen Zinssatz hinaus steht dem Inhaber der Schuldverschreibung keine Partizipation am wirtschaftlichen Erfolg des Unternehmens zu. Dem Inhaber steht somit in Gewinn- und Verlustjahren der vertraglich zugestandene Zins zu.

Weiterhin dient eine Inhaberschuldverschreibung nicht dazu, die Eigenkapitaldecke eines Unternehmens zu stärken, da es als reines Fremdkapital angesehen wird.

In den Bedingungen für Begebung von Inhaberschuldverschreibungen sollte auf folgende Punkte geachtet werden:

a. Emittent

Der Emittent, d.h. der Ausgebende der Inhaberschuldverschreibung muss genannt werden.

b. Stückelung / Mindestbetrag

Da Inhaberschuldverschreibungen wie die meisten Kapitalanlageprodukte ein gewisse Emissionsvolumen aufweisen, sind Stückelung und Mindestzeichnungsbeträge anzugeben. Dabei ist darauf zu achten, dass die Mindestbeträge nicht zu gering gewählt werden. Da mit der Werbung eines Anlegers ein nicht zu unterschätzender Verwaltungsaufwand zu betreiben ist, können zu geringe Mindestbeträge den Verwaltungsaufwand in die Höhe treiben und damit dem zu erzielenden Effekt der Zuführung investierbaren Kapitals entgegenwirken.

c. Rückzahlung

In vielen Fällen hat es Sinn, die Laufzeit von Inhaberschuldverschreibungen in den Bedingungen so zu regeln, dass feste Laufzeiten vereinbart werden, d.h. ein fester Rückzahlungstag fixiert wird. So kann der Emittent unter Einbeziehung der auf ihn zukommenden Zinslast einen exakten Liquiditätsplan aufstellen. In diesen Fällen darf dem Inhaber der Schuldverschreibung auch kein ordentliches Kündigungsrecht eingeräumt werden.

d. Kündigung

Sollten keine festen Laufzeiten bei Inhaberschuldverschreibungen gewünscht werden, ist jedenfalls anzuraten, Mindestvertragslaufzeiten festzulegen, um dem Emittenten durch den Mittelzufluss eine Mindestdauer zu gewähren, damit mit dem Geld der Anleger gewirtschaftet werden kann. Dabei ist weiter auf eine entsprechend lange ordentliche Kündigungsfrist zu achten, um als Emittent zum Auszahlungstermin Liquidität schaffen zu können.

Das Recht zu einer außerordentlichen Kündigung muss dabei grundsätzlich unberührt bleiben. Es besteht dabei die Möglichkeit, außerordentliche Kündigungsrechte explizit zu vereinbaren, so z.B. bei Verschmelzung oder Übernahme des Emittenten durch einen Dritten.

e. Verzinsung

Eine feste Verzinsung ist von mindestens 6% p. a. anzusetzen, um auch potentiellen Kapitalgebern einen Anreiz zur Zeichnung zu geben. Aber auch hier ist wieder darauf zu achten, dass keine zu hohen Zinsversprechen abgegeben werden, die den Emittenten in Liquiditätsgefahren bringen könnten. Denn wie bei einem Bankkredit sind die in einer Inhaberschuldverschreibung versprochenen Zinsen jährlich zu Auszahlung fällig, unabhängig von der wirtschaftlichen Entwicklung des Unternehmens.

Verzinsungen können jährlich oder in anderen kürzeren oder längeren Perioden ausgezahlt werden.

f. Begebung weiterer Schuldverschreibungen

Zur Sicherung der Liquidität sollte sich der Emittent grundsätzlich vorbehalten, weitere Inhaberschuldverschreibungen zu emittieren. Dabei kann den Anlegern auch ein Austauschrecht eingeräumt werden. Die Emissionen können dabei vollkommen unabhängig von einander und gleichrangig bestehen.

g. Schlussbestimmungen

Schlussbestimmungen sind allgemeine Formulierungen über die Rechtswahl, Erfüllungsort, Nebenabreden, Gerichtsstand und einer so genannten salvatorischen Klausel, die eine Regelung über eine mögliche Teilnichtigkeit des Vertrages enthält.

h. Weitere regelbare Punkte

Je nachdem welchen genauen Inhalt die Inhaberschuldverschreibung haben soll, können weitere Punkte geregelt werden. Begibt z.B. ein Kreditinstitut eine

Inhaberschuldverschreibung und wird das Geld der Anleger ganz oder zum Teil in Wertpapiere investiert, können der Aktienkorb und Berechnungsmodalitäten angegeben werden.

11.2. Mustervertrag Inhaberschuldverschreibungen / Anleihebedingungen

§ 1 Form und Nennbetrag

Die Inhaberschuldverschreibungen mit einem Gesamtbetrag von 20 Mio. Euro sind eingeteilt in 20.000 Inhaberschuldverschreibungen mit einem Nennbetrag von jeweils 1.000,00 Euro.

Die Inhaberschuldverschreibungen sind für die gesamte Laufzeit bei (*Bank / Hinterlegungsstelle*) hinterlegt.

§ 2 Zeichnungsfrist

Die Zeichnungsfrist für die Inhaberschuldverschreibungen läuft vom 01.06.2006 bis zum 31.09.2006.

§ 3 Zinsen

Die Inhaberschuldverschreibungen werden vom 01.10.2006 (Valutatag) an bis zum jeweiligen Fälligkeitstag verzinst. Fälligkeitstag ist der Ultimo des Geschäftsjahres (31.12.). Im Jahr 2006 wird eine zeitanteilige Verzinsung der Inhaberschuldverschreibung vom Valutatag bis zum Fälligkeitstag vorgenommen.

Die jährliche Verzinsung beträgt 6,95% des Nennbetrages.

§ 4 Laufzeit / Rückzahlung

Die Inhaberschuldverschreibung läuft zum 31.12.2013 und wird zum Nennbetrag zurückgezahlt.

§ 5 Kündigung

Ein ordentliches Kündigungsrecht besteht nicht.

Dem Inhaber der Schuldverschreibung wird ein außerordentliches Kündigungsrecht für den Fall eingeräumt, wenn die Emittentin mit einem dritten Unternehmen verschmolzen, durch ein drittes Unternehmen übernommen oder umgewandelt wird. In diesem Fall ist die Emittentin verpflichtet, den Inhaber der Schuldverschreibung auf diesen Umstand hinzuweisen. Der Inhaber der Schuldverschreibung muss zur wirksamen Kündigung diese binnen 14 Tagen nach Erhalt der Nachricht in schriftlicher Form erklären.

§ 6 Begebung weiterer Schuldverschreibungen

Der Emittentin steht das Recht zu, jederzeit eine oder weitere Inhaberschuldverschreibungen zu emittieren. In diesem Fall steht dem Inhaber einer Schuldverschreibung aus einer bereits durchgeführten Emission ein Umtauschmöglichkeit in die neu begebenen

Inhaberschuldverschreibungen zum gleichen Gesamtnennbetrag zu. Der Inhaber der Schuldverschreibung hat sein Umtauschverlangen mindestens 2 Wochen vor Beginn der Zeichnungsfrist schriftlich anzumelden. Der Umtausch in neue Inhaberschuldverschreibungen wird von der Emittentin nur dann durchgeführt, wenn das Gesamtvolumen der Neuemission nicht vollständig durch neue Investoren abgedeckt wird. Ein Recht zum Umtausch besteht nicht.

§ 7 Bekanntmachungen

Sämtliche Bekanntmachungen werden in einem überregionalen Pflichtenblatt der Börse bekannt gemacht.

§ 8 Salvatorische Klausel

Sollten Teile dieser Anleihebedingungen unwirksam sein oder werden oder eine Regelungslücke bestehen oder sich ergeben, hat dies keine Auswirkungen auf die Wirksamkeit der übrigen Anleihebedingungen. Die Parteien verpflichten sich, in diesem Fall eine Regelung zu vereinbaren, die der unwirksamen tatsächlich und wirtschaftlich am nächsten kommt.

§ 9 Nebenabreden und Schlussbestimmungen

Mündliche Nebenabreden wurden nicht getroffen. Die Nebenabreden bedürfen zu ihrer Wirksamkeit der Schriftform.

Erfüllungsort und Gerichtsstand ist, sofern gesetzlich zulässig, (*Ort, meist Sitz der Gesellschaft*).

Das Recht der Bundesrepublik Deutschland findet Anwendung auf die vorliegenden Anleihebedingungen.

Anmerkung:

Die obigen Anleihebedingungen sind als reines Muster zu begreifen, das lediglich die wichtigsten Regelungen eines Vertrages zur Begebung einer Inhaberschuldverschreibung enthält, keinesfalls abschließend ist oder individuellen Anforderungen der emittierenden Gesellschaft gerecht werden kann.

11.3. Beispiel Zeichnungsschein Inhaberschuldverschreibung

ABC AG Tel.: 0123 / 123456-0

Musterweg 1 Fax: 0123 / 123456-1

12345 Musterhausen E-Mail: info@abcag.de

Angaben der Zeichners:

Name, Vorname: _____

Strasse: _____

PLZ, Ort: _____

Telefon privat: _____

Telefon geschäftlich: _____

E-Mail: _____

Bankverbindung:

Bank:: _____

BLZ: _____

Konto-Nr.: _____

Hiermit zeichne ich verbindlich _____ (Anzahl) Inhaberschuldverschreibungen der ABC AG zu einem jeweiligen Nennwert von 1.000,00 Euro.

Wir bitten nach Abrechnung um Einlieferung der Wertpapiere auf unser nachbenanntes Depot:

Bank:: _____

BLZ: _____

Depot-Nr.: _____

Empfangsbestätigung:

Den Verkaufsprospekt der ABC AG habe ich heute ausgehändigt bekommen. Den Inhalt habe ich zur Kenntnis genommen und verstanden.

Ort, Datum Unterschrift

Zahlungsweise:

Bankeinzugsverfahren

Verrechnungsscheck Nr.: _____

Konto Nr.: _____ BLZ: _____

Überweisung auf das Konto der MB GmbH & Co. KG

Musterbank Musterhausen

BLZ: 999 999 99

Konto Nr.: 987 654 321

WIDERRUFSBELEHRUNG

Widerrufsrecht

Sie können Ihre Vertragserklärung innerhalb von 2 Wochen ohne Angabe von Gründen in Textform (z.B. Brief, Fax, E-Mail) widerrufen. Die Frist beginnt frühestens mit Erhalt dieser Belehrung. Zur Wahrung der Widerrufsfrist genügt die rechtzeitige Absendung des Widerrufs. Der Widerruf ist zu richten an:

ABC AG, Musterweg 1, 12345 Musterhausen

Fax: 0123 / 123456-1, E-Mail:

Widerrufsfolgen

Im Falle eines wirksamen Widerrufs sind die beiderseits empfangenen Leistungen zurückzugewähren und ggf. gezogene Nutzungen (z.B. Zinsen) herauszugeben. Können Sie uns die empfangene Leistung ganz oder teilweise nicht oder nur in verschlechtertem Zustand zurückgewähren, müssen Sie uns insoweit ggf. Wertersatz leisten.

Ort, Datum Unterschrift

Annahme des Antrags:

Ort, Datum

Unterschrift Vorstand der ABC AG

12. Der Treuhandvertrag

In vielen Fällen der genannten Kapitalmarktprodukte ist es möglich, über einen Treuhänder, der die Anteile für die Anleger hält, zu arbeiten. Dies vereinfacht die organisatorische Abwicklung enorm, bringt jedoch weitere Kosten mit sich, die von den Anlegern zu bezahlen sind.

Nachfolgend finden Sie einen Mustervertrag für einen solchen Treuhandvertrag, bezogen auf eine Kommanditbeteiligung:

§ 1 Gegenstand des Treuhandvertrages

Der Treugeber beteiligt sich über den Treuhänder an der Gesellschaft. Der Treuhänder erwirbt und verwaltet den Kommanditanteil des Treugeber dabei im eigenen Namen, aber auf Rechnung des Treugebers. Der Treuhänder nimmt dabei die Rechtsposition eines Kommanditisten mit sämtlichen gesellschaftsvertraglich eingeräumten Rechten ein. Der Treuhänder wird dementsprechend als Treuhandkommanditist bei der Gesellschaft geführt und in das Handelsregister eingetragen.

§ 2 Rechte und Pflichten des Treugebers

Der Treugeber ist verpflichtet, seiner Einlageverpflichtung zuzüglich des Agio nachzukommen. Der Treuhänder ist berechtigt, seinen Verpflichtungen erst nachzukommen, wenn der Treugeber seine Zahlungsverpflichtungen fristgemäß erfüllt hat.

Wird der vertraglichen Pflicht zur Einlageleistung trotz Mahnung durch den Treuhänder vom Treugeber nicht nachgekommen, ist der Treuhänder berechtigt, von dem beabsichtigten Beitritt zur Gesellschaft zurückzutreten. Der Treugeber trägt dabei die entstandenen Kosten, mindestens in Höhe des Agio.

Der Treugeber hat den Treuhänder von sämtlichen Verbindlichkeiten, die im Zusammenhang mit dem Erwerb oder der Verwaltung des Kommanditanteiles stehen, freizustellen. Die Freistellung in Höhe des Einlagebetrages zuzüglich Agio ist begrenzt, sofern keine Einlagerückgewähr gem. § 172 Abs. 4 HGB oder eine gewinnunabhängige Entnahme erfolgte.

§ 3 Rechte und Pflichten des Treuhänders

Der Treuhänder übt sämtliche Rechte eines Kommanditisten aus. Das dem Treuhänder vom Treugeber überlassene Stimmrecht in der Gesellschafterversammlung übt der Treuhänder nach Weisung des Treugebers aus.

Erlangt der Treuhänder etwas im Rahmen der Ausführung des Treuhandvertrages, ist er verpflichtet, das Erlangte an den Treugeber herauszugeben. Insbesondere sind Entnahmen, Gewinnausschüttungen oder Rückzahlungen aufgrund der Auseinandersetzung an den Treugeber weiterzuleiten.

§ 4 Rechtsnachfolge bei Tod des Treugebers

Im Falle des Todes des Treugebers, tritt der Erbe oder Vermächtnisnehmer an die Stelle des Treugebers. Zum Nachweis über die Rechtsnachfolge sind entsprechende Dokumente, wie Erbschein oder Protokoll über die Testamentseröffnung dem Treuhänder vorzulegen. Treten mehrere Rechtsnachfolger in die Treugeberstellung ein, so nehmen sie die Rechte gemeinschaftlich wahr, solange kein Vertreter bestellt ist.

§ 5 Treugeberregister

Der Treuhänder führt über alle Treugeber ein Register, in denen sämtliche relevanten personenbezogenen und anlagebezogenen Daten erfasst sind. Änderungen dieser Daten sind dem Treuhänder vom Treugeber oder der Gesellschaft mitzuteilen. Die im Treugeberregister gespeicherten Daten hat der Treuhänder nach den Vorschriften des Bundesdatenschutzgesetzes zu behandeln.

§ 6 Haftung des Treuhänders

Der Treuhänder haftet nur insoweit ihm Vorsatz oder grobe Fahrlässigkeit bei der Verletzung seiner Obliegenheiten vorgeworfen werden kann.

§ 7 Dauer und Kündigung

Das Treuhandverhältnis ist für unbestimmte Zeit geschlossen und endet mit dem Ausscheiden des Treuhänders als Kommanditist aus der Gesellschaft. In diesem Fall können die Treugeber einen neuen Treuhänder bestellen. Der Treugeber kann das Treuhandverhältnis jederzeit ohne Einhaltung einer Frist gegenüber dem Treuhänder schriftlich kündigen. In diesem Fall tritt der Treuhänder den treuhänderisch gehaltenen Kommanditanteil an den Treugeber ab, der die Abtretung bereits jetzt annimmt. Der Treugeber wird nach Abtretung selbst in das Handelsregister als Kommanditist der Gesellschaft eingetragen.

§ 8 Vergütung des Treuhänders

Der Treuhänder erhält von der Gesellschaft für die Übernahme der ihm obliegenden Verpflichtungen eine einmalige Anfangsvergütung von (*Betrag sollte in einem Verhältnis zum Emissionsvolumen und zu erwartendem Arbeitsumfang stehen; üblich sind zwischen 15.000 € und 75.000 €*). Der Treuhänder erhält überdies laufende jährliche Vergütungen in Höhe von (*meist ein Prozentsatz des vom Treuhänder verwalteten Treuhand-Kommanditvermögens*). Darüber hinaus steht dem Treuhänder ein Anspruch auf Aufwendungsersatz und Auslagenersatz zu.

§ 9 Übertragbarkeit des Kommanditanteiles durch den Treugeber

Der Treugeber kann die Rechte aus dem Treuhandverhältnis jederzeit an Dritte übertragen. Eine Übertragung ist unverzüglich gegenüber dem Treuhänder, dem Treuhandregister und der emittierenden Gesellschaft anzuzeigen und der Rechtsnachfolger zu benennen.

Kommt der Treugeber diesen Verpflichtungen nicht oder verspätet nach, erfolgen Zahlungen über den Treuhänder gegenüber dem übertragenden Treugeber mit schuldbefreiender Wirkung.

§ 10 Salvatorische Klausel

Sollten Teile dieses Treuhandvertrages unwirksam sein oder werden oder eine Regelungslücke bestehen oder sich ergeben, hat dies keine Auswirkungen auf die Wirksamkeit des Treuhandvertrages. Die Parteien verpflichten sich, in diesem Fall eine Regelung zu vereinbaren, die der unwirksamen tatsächlich und wirtschaftlich am nächsten kommt.

§ 11 Nebenabreden und Schlussbestimmungen

Mündliche Nebenabreden wurden nicht getroffen. Die Nebenabreden bedürfen zu ihrer Wirksamkeit der Schriftform.

Erfüllungsort und Gerichtsstand ist, sofern gesetzlich zulässig, (*Ort, meist Sitz der Gesellschaft*).

Das Recht der Bundesrepublik Deutschland findet Anwendung auf vorliegenden Treuhandvertrag.

Anmerkung:

Der oben abgedruckte Vertrag ist ein reiner Mustervertrag, der lediglich die wichtigsten Regelungen eines Treuhandvertrages enthält, keinesfalls abschließend ist oder individuellen Anforderungen eines spezifischen Treuhandverhältnisses gerecht werden kann.

13. Ausblick zu haftungsrechtlichen Fragen

Die Emission von sämtlichen Kapitalmarktmarktprodukten birgt nicht nur gute Möglichkeiten, Kapital zu akquirieren, sondern auch eine nicht zu unterschätzende haftungsrechtliche Problematik.

Die Rechtsprechung hat insbesondere in den letzten Jahren diverse Urteile zur kapitalanlagerechtlichen Haftungsproblematik erlassen, deren umfassende Aufzählung den hier gegebenen Rahmen sprengen würde.

Die verschiedenen haftungsrechtlichen Ansatzpunkte sollen daher lediglich kurz beleuchtet werden.

13.1. Haftung der Emittentin für Beratungsfehler

Es gibt unterschiedlichste Weisen, Kapitalanlageprodukte zu vertreiben. Sie können direkt über Banken, per Postwurfsendung oder durch Vertriebe und Vertriebsstrukturen dem interessierten Anleger angeboten werden. Bedient sich das emittierende Unternehmen einem Vertrieb und schließt es mit ihm einen Vermittlungs- und Vertriebsvertrag ab, indem der beauftragte Vertrieb das Produkt des emittierenden Unternehmens gegen Provision vertreiben soll, wird das Handeln der im Vertrieb tätigen Personen dem emittierenden Unternehmen zugerechnet wird. Dies insbesondere dann, wenn die Vertriebspersonen sich im Namen des emittierenden Unternehmens bei den Anlegern vorstellen, um das Produkt zu verkaufen.

Die Rechtsprechung des BGH hat seit Mitte 2004 eine sehr Verbraucherschützende Tendenz, so dass das emittierende Unternehmen auch im Rahmen des Vertriebes fachmännischer

Beratung bedarf, um den richtigen Vertriebsweg auszuwählen und damit Haftungsfälle zu minimieren.

Unabhängig davon, welches Kapitalanlageprodukt vertrieben wird, stellen Beratungsfehler beim Vertrieb des Produktes einen wichtigen Grund dar, der zur außerordentlichen Kündigung des Vertrages berechtigt. Die weiteren Konsequenzen, die in der sofortigen Auseinandersetzung eines Gesellschaftsvertrages oder der Rückzahlung des investierten Kapitals bestehen können, sind abhängig von der Art des vertriebenen Kapitalanlageprodukts.

13.2. Haftung des eingeschalteten Vertriebs für Beratungsfehler

Werden Fehler beim Vertrieb / Beratung des Anlageinteressenten begangen können hierfür nicht nur die Emittentin, sondern auch eine möglicherweise eingeschaltete Vertriebsgesellschaft und der möglicherweise vor Ort tätige Berater haftbar gemacht werden.

Dies insbesondere dann, wenn der Berater augenfällig nicht nur im Namen der Emittentin, sondern auch im Namen der Vertriebsgesellschaft tätig wird.

13.3. Haftung für Prospektfehler / Prospekthaftung

Die vom BGH entwickelte Prospekthaftung ist ein sehr komplexes Themengebiet. Dabei wird in Prospekthaftung im engeren Sinne und Prospekthaftung im weiteren Sinn unterschieden.

Grundanschauung der Prospekthaftung ist, dass sämtliche Personen, die für den Inhalt des Verkaufsprospektes verantwortlich zeichnen oder den Inhalt beim „In-Verkehr-bringen“ zu eigen machen, dann persönlich (!) haftbar gemacht werden können, wenn der Verkaufsprospekt fehlerhafte inhaltliche Angaben ausweist, die in der Lage gewesen sein können, die Anlageentscheidung des Anlegers zu beeinflussen.

So sieht auch die VermVerkProspV die Angaben über prospektverantwortliche Personen zwingend vor. Klassisch prospektverantwortlich sind daher die Vorstände und Geschäftsführer des emittierenden Unternehmens.

Verkaufsprospekte sind folglich nur von Spezialisten anzufertigen. Die nicht unbedingt geringen Kosten für externe Berater lohnen sich für das emittierende Unternehmen durch den dadurch folgenden Ausschluss oder Minimierung etwaiger Haftungsfälle.

13.4. Haftung des Wirtschaftsprüfers

Wirtschaftsprüfer können in ausgewählten Einzelfällen haftbar gemacht werden.

Testiert ein Wirtschaftsprüfer einen Verkaufsprospekt auf dessen inhaltliche, tatsächliche, wirtschaftliche und rechtliche Richtigkeit hin und kennt der Wirtschaftsprüfer den Umstand, dass sein Testat zu Anwerbungszwecken interessierter Anleger verwendet wird, haftet ein Wirtschaftsprüfer auf Schadensersatz, wenn das von ihm abgegebene Testat falsch ist, d.h. der Verkaufsprospekt fehlerbehaftet ist. Exakt dieser Fall wurde bereits vom Bundesgerichtshof entschieden.

Wirtschaftsprüfer können weiterhin haftbar gemacht werden, wenn diese unter Aufgabe ihrer Neutralitäts- und Unabhängigkeitspflicht in den Vertrieb des Produktes eingreifen und dadurch indirekt Beratungsfehler provozieren.

14. Schlussbetrachtung

Unternehmen, welche eine Emission beabsichtigen, sollten externe Berater hinzuziehen, denn es gibt viele potentielle Fallen, die den Erfolg der Emission bei nicht professioneller Ausführung gefährden können. Der Schaden in finanzieller Hinsicht, aber auch hinsichtlich der Reputation des Unternehmens könnte enorm sein.

Im Besonderen soll vor der Kopie oder Nachahmung von Verträgen, Bedingungen und ganzen Prospekten gewarnt werden. Es sind diverse Fälle bekannt, in denen sich Emittenten für ihre eigene Emission die Verträge aus bereits laufenden Emissionen anderer Firmen kopiert und sich zu eigen gemacht haben. Jedoch bedeutet das Fehlen eines Copyright-Zeichens nicht, dass der Prospekt bzw. die darin enthaltenen Verträge nicht urheberrechtlich geschützt sind. In Deutschland ist das Copyright-Zeichen nicht zwangsweise notwendig, um geistiges Eigentum zu schützen.

Überhaupt scheint es Berater zu geben, die ganz bewusst das Copyright-Zeichen bzw. Hinweise auf die geistige Urheberschaft weglassen, um Raubkopien zumindest nicht zu verhindern und anschließend gegen den Nachahmer gerichtliche Schritte einzuleiten.

Deshalb appellieren die Autoren an dieser Stelle an potentielle Emittenten, sich extern professionellen Rat zu holen, um den Erfolg der Emission sicherzustellen.

15. Anhang

15.1 Wertpapier Verkaufsprospektgesetz (Verkaufsprospektgesetz)

Inhaltsübersicht

I. Abschnitt: Anwendungsbereich; Allgemeine Vorschriften

II. Abschnitt: Angebot von Wertpapieren, für die eine Zulassung zum amtlichen Markt oder zum geregelten Markt beantragt ist

III. Abschnitt: Angebot von Wertpapieren, für die eine Zulassung zum amtlichen Markt oder zum geregelten Markt nicht beantragt ist

IIIa. Abschnitt: Prospektpflicht für Angebote anderer Vermögensanlagen

§ 8f Anwendungsbereich

(1) Für im Inland öffentlich angebotene nicht in Wertpapieren im Sinne des § 1 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), oder für Anteile an sonstigen geschlossenen Fonds muss der Anbieter einen Verkaufsprospekt nach diesem Abschnitt veröffentlichen, sofern nicht bereits nach anderen Vorschriften eine Prospektpflicht besteht oder ein Prospekt nach den Vorschriften dieses Gesetzes veröffentlicht worden ist. Die Prospektpflicht nach Satz 1 gilt auch für Namensschuldverschreibungen.

(2) Ausgenommen von der Prospektpflicht sind:

1. Anteile an einer Erwerbsoder Wirtschaftsgenossenschaft im Sinne des § 1 des Gesetzes betreffend die Erwerbsund Wirtschaftsgenossenschaften,
 2. Vermögensanlagen im Sinne des Absatzes 1, die von Versicherungsunternehmen oder Pensionsfonds im Sinne der §§ 1 und 112 des Versicherungsaufsichtsgesetzes emittiert werden,
 3. Angebote, bei denen von derselben Vermögensanlage im Sinne des Absatzes 1 nicht mehr als 20 Anteile angeboten werden oder bei denen der Verkaufspreis der im Zeitraum von zwölf Monaten angebotenen Anteile insgesamt 100 000 Euro nicht übersteigt oder bei denen der Preis jedes angebotenen Anteils mindestens 200 000 Euro je Anleger beträgt,
 4. Angebote nur an Personen, die beruflich oder gewerblich für eigene oder fremde Rechnung Wertpapiere oder die in Absatz 1 genannten Vermögensanlagen erwerben oder veräußern,
 5. Vermögensanlagen im Sinne des Absatzes 1, die Teil eines Angebots sind, für das bereits im Inland ein Verkaufsprospekt veröffentlicht worden ist,
 6. Angebote, die die Voraussetzungen des § 2 Nr. 2 oder 3 erfüllen,
 7. Vermögensanlagen im Sinne des Absatzes 1, die von Emittenten ausgegeben werden, die die Voraussetzungen des § 3 Nr. 1, 2 oder 4 erfüllen; in den Fällen des § 3 Nr. 2 muss die Ausgabe von Namensschuldverschreibungen nicht dauerhaft oder wiederholt erfolgen,
- Vermögensanlagen im Sinne des Absatzes 1, die die Voraussetzungen des § 4 Nr. 7 oder 9 erfüllen.

§ 8g Prospektinhalt

(1) Der Verkaufsprospekt muss alle tatsächlichen und rechtlichen Angaben enthalten, die notwendig sind, um dem Publikum eine zutreffende Beurteilung des Emittenten und der Vermögensanlagen im Sinne des § 8f Abs. 1 zu ermöglichen. Bestehen die Anteile an einem Treuhandvermögen im Sinne des § 8f Abs. 1 und besteht dieses ganz oder teilweise aus einem Anteil an einer Gesellschaft, so muss der Prospekt auch hinsichtlich dieser Gesellschaft die entsprechenden Angaben enthalten. Ferner ist in den Prospekt an herausgehobener Stelle ausdrücklich ein Hinweis aufzunehmen, dass die inhaltliche Richtigkeit der im Prospekt gemachten Angaben nicht Gegenstand der Prüfung des Prospekts durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Bundesanstalt) ist.

(2) Die Bundesregierung wird ermächtigt, durch Rechtsverordnung die zum Schutz des Publikums erforderlichen Vorschriften über die Sprache, den Inhalt und den Aufbau des Verkaufsprospekts zu erlassen, insbesondere über

1. die erforderlichen Angaben zu den Personen oder Gesellschaften, die für den Inhalt des Verkaufsprospekts insgesamt oder für bestimmte Angaben die Verantwortung übernehmen,
2. die Beschreibung der angebotenen Vermögensanlagen und ihre Hauptmerkmale sowie die verfolgten Anlageziele der Vermögensanlage einschließlich der finanziellen Ziele und der Anlagepolitik,
3. die erforderlichen Angaben über die Gesellschaft im Sinne des Absatzes 1 Satz 2,
4. die erforderlichen Angaben zu dem Emittenten der Vermögensanlage, zu seinem Kapital und seiner Geschäftstätigkeit, seiner Vermögens-, Finanz- und Ertragslage, einschließlich des Jahresabschlusses und des Lageberichts,
5. die erforderlichen Angaben zu den Geschäftsaussichten des Emittenten und über seine Geschäftsführung und Aufsichtsorgane.

(3) In der Rechtsverordnung nach Absatz 2 können auch Ausnahmen bestimmt werden, in denen von der Aufnahme einzelner Angaben in den Verkaufsprospekt abgesehen werden kann,

1. wenn beim Emittenten, bei den angebotenen Vermögensanlagen im Sinne des § 8f Abs. 1 oder bei dem Kreis der mit dem Angebot angesprochenen Anleger besondere Umstände vorliegen und den Interessen des Publikums durch eine anderweitige Unterrichtung ausreichend Rechnung getragen ist oder

mit Rücksicht auf die geringe Bedeutung einzelner Angaben oder einen beim Emittenten zu befürchtenden erheblichen Schaden.

§ 8h Aufstellung und Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts

(1) Ein Emittent, der nicht nach anderen Bestimmungen verpflichtet ist, einen Jahresabschluss prüfen zu lassen und einen Lagebericht aufzustellen und prüfen zu lassen, hat ohne Rücksicht auf seine Rechtsform entweder einen Hinweis nach Absatz 2 in den Verkaufsprospekt aufzunehmen oder den Jahresabschluss und den Lagebericht nach den Bestimmungen des Ersten Unterabschnitts des Zweiten Abschnitts des Dritten Buchs des Handelsgesetzbuchs aufzustellen und entsprechend den Bestimmungen der §§ 317 bis 324 des Handelsgesetzbuchs prüfen zu lassen.

(2) Der Emittent im Sinne von Absatz 1, der keine Aufstellung und Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts nach Absatz 1 vornimmt, hat in dem Verkaufsprospekt ausdrücklich an herausgehobener Stelle auf die fehlende Aufstellung und Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts nach den genannten Vorschriften hinzuweisen.

§ 8i Hinterlegungsstelle, Rechte der Hinterlegungsstelle, sofortige Vollziehung

(1) Der Anbieter muss den für die Vermögensanlagen nach § 8f Abs. 1 zu erstellenden Verkaufsprospekt vor seiner Veröffentlichung der Bundesanstalt als Hinterlegungsstelle übermitteln.

(2) Der Verkaufsprospekt für Vermögensanlagen nach § 8f Abs. 1 darf erst veröffentlicht werden, wenn die Bundesanstalt die Veröffentlichung gestattet. Die Bundesanstalt hat dem Anbieter ihre Entscheidung hinsichtlich der Gestattung innerhalb von 20 Werktagen nach Vorlage des Prospektentwurfes mitzuteilen. Gelangt die Bundesanstalt zu der Auffassung, dass die ihr übermittelten Unterlagen unvollständig sind, beginnt die Frist des Satzes 2 erst ab dem Zeitpunkt, zu dem der Anbieter die fehlenden Unterlagen vorlegt. Die Bundesanstalt soll dem Anbieter innerhalb von zehn Werktagen nach Vorlage des Prospektentwurfes mitteilen, wenn sie weitere Unterlagen nach Satz 3 für erforderlich hält. Die Bundesanstalt untersagt die Veröffentlichung, wenn der Verkaufsprospekt nicht die Angaben enthält, die nach § 8g Abs. 1, auch in Verbindung mit der nach § 8g Abs. 2 und 3 zu erlassenden Rechtsverordnung, erforderlich sind. § 10 bleibt unberührt.

(3) § 8 Satz 2 bis 5 sowie die §§ 8c und 8e gelten entsprechend mit folgenden Maßgaben:

1. an die Stelle der in § 8c Abs. 1 Nr. 2 in Bezug genommenen Angaben nach § 7 Abs. 1 bis 3 treten Bundesgesetzblatt Jahrgang 2004 Teil I Nr. 56, ausgegeben zu Bonn am 29. Oktober 2004 2649 die Angaben nach § 8g Abs. 1 auch in Verbindung mit der nach § 8g Abs. 2 und 3 erlassenen Rechtsverordnung,

2. die Auskunfts- und Vorlagepflichten der Anbieter nach § 8c gelten auch zur Überwachung und Einhaltung der Pflichten nach den Absätzen 1 und 2 sowie nach § 8 Satz 2 bis 5 in Verbindung mit Absatz 1 und § 8f,

3. maßgebend für die Untersagung nach § 8e ist die Prüfung nach Absatz 2.

(4) Die Bundesanstalt untersagt das öffentliche Angebot von Vermögensanlagen im Sinne des § 8f Abs. 1, wenn sie Anhaltspunkte dafür hat, dass der Anbieter entgegen § 8f Abs. 1 keinen Verkaufsprospekt veröffentlicht hat oder der Verkaufsprospekt nicht die Angaben enthält, die nach § 8g Abs. 1, auch in Verbindung mit einer nach § 8g Abs. 2 und 3 erlassenen Rechtsverordnung, erforderlich sind.

(5) Widerspruch und Anfechtungsklage gegen Maßnahmen nach § 8c Abs. 1 in Verbindung mit den Maßgaben nach Absatz 3 und gegen Maßnahmen nach Absatz 2 Satz 5 und Absatz 4 haben keine aufschiebende Wirkung.

IV. Abschnitt: Veröffentlichung des Verkaufsprospekts; Prospekthaftung

V. Abschnitt: Verfahren in der Europäischen Gemeinschaft

VI. Abschnitt: Gebühren; Bekanntgabe und Zustellung; Bußgeld und Übergangsvorschriften

15.2. Verordnung über Vermögensanlagen-Verkaufsprospekte (Vermögensanlagen-Verkaufsprospektverordnung VermVerkProspV)

§ 1 Anwendungsbereich

Diese Verordnung ist auf den Verkaufsprospekt für Vermögensanlagen im Sinne des § 8f Abs. 1 des Verkaufsprospektgesetzes anzuwenden.

§ 2 Allgemeine Grundsätze

(1) Der Verkaufsprospekt muss über die tatsächlichen und rechtlichen Verhältnisse, die für die Beurteilung der angebotenen Vermögensanlagen notwendig sind, Auskunft geben und richtig und vollständig sein. Er muss mindestens die nach dieser Verordnung vorgeschriebenen Angaben enthalten. Er ist in deutscher Sprache und in einer Form abzufassen, die sein Verständnis und seine Auswertung erleichtert. Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Bundesanstalt) kann gestatten, dass der Verkaufsprospekt von Emittenten mit Sitz im Ausland ganz oder zum Teil in einer anderen in internationalen Finanzkreisen gebräuchlichen Sprache abgefasst wird. In diesem Fall ist dem Prospekt eine deutsche Zusammenfassung voranzustellen, die Teil des Prospekts ist und die wesentlichen tatsächlichen und rechtlichen Angaben zu dem Emittenten, der Vermögensanlage und dem Anlageobjekt enthält.

(2) Der Verkaufsprospekt muss ein Inhaltsverzeichnis enthalten. Anschließend an das Inhaltsverzeichnis ist ein hervorgehobener Hinweis aufzunehmen, dass die inhaltliche Richtigkeit der im Prospekt gemachten Angaben nicht Gegenstand der Prüfung des Prospekts durch die Bundesanstalt ist. Die wesentlichen tatsächlichen und rechtlichen Risiken im Zusammenhang mit den angebotenen Vermögensanlagen einschließlich der mit einer Fremdfinanzierung einhergehenden Risiken sind in einem gesonderten Abschnitt, der nur diese Angaben enthält, darzustellen. Dabei ist das den Anleger treffende maximale Risiko in seiner Größenordnung zu beschreiben. Nach dieser Verordnung geforderte und darüber hinausgehende in den Prospekt aufgenommene Angaben, die eine Prognose beinhalten, sind deutlich als Prognosen kenntlich zu machen.

(3) Der Verkaufsprospekt soll die nach dieser Verordnung erforderlichen Mindestangaben in der Reihenfolge ihrer Nennung in der Verordnung enthalten. Stimmt die Reihenfolge der Angaben in dem Prospekt nicht mit der dieser Verordnung überein, kann die Hinterlegungsstelle vor Gestattung der Veröffentlichung des Verkaufsprospekts von dem Anbieter eine Aufstellung verlangen, aus der hervorgeht, an welcher Stelle des Prospekts sich die verlangten Mindestangaben befinden.

(4) Der Verkaufsprospekt ist mit dem Datum seiner Aufstellung zu versehen und vom Anbieter zu unterzeichnen.

(5) Sind vorgeschriebene Angaben dem nach § 10 Abs. 1 in den Verkaufsprospekt aufgenommenen Jahresabschluss unmittelbar zu entnehmen, so brauchen sie im Verkaufsprospekt nicht wiederholt zu werden.

§ 3 Angaben über Personen oder Gesellschaften, die für den Inhalt des Verkaufsprospekts die Verantwortung übernehmen

Der Verkaufsprospekt muss Namen, Geschäftsanschrift und Funktionen, bei juristischen Personen oder Gesellschaften die Firma und den Sitz der Personen oder Gesellschaften angeben, die für seinen Inhalt insgesamt oder für bestimmte Angaben die Verantwortung übernehmen; er muss eine Erklärung dieser Personen oder Gesellschaften enthalten, dass ihres Wissens die Angaben richtig und keine wesentlichen Umstände ausgelassen sind.

§ 4 Angaben über die Vermögensanlagen

Der Verkaufsprospekt muss über die Vermögensanlagen angeben:

1. Art, Anzahl und Gesamtbetrag der angebotenen Vermögensanlagen sowie die mit den Vermögensanlagen verbundenen Rechte. Steht die Anzahl oder der Gesamtbetrag bei Hinterlegung des Verkaufsprospekts noch nicht fest, ist ein hervorgehobener Hinweis aufzunehmen, der eine Mindestanzahl und einen Mindestbetrag angibt;
2. die wesentlichen Grundlagen der steuerlichen Konzeption der Vermögensanlage. Übernimmt der Anbieter die Zahlung von Steuern, so ist dies anzugeben
3. wie die Vermögensanlagen übertragen werden können und in welcher Weise ihre freie Handelbarkeit eingeschränkt ist;
4. die Zahlstellen oder andere Stellen, die bestimmungsgemäß Zahlungen an den Anleger ausführen;
5. die Einzelheiten der Zahlung des Zeichnungsoder Erwerbspreises, insbesondere die Kontoverbindung;
6. die Stellen, die Zeichnungen oder auf den Erwerb von Anteilen oder Beteiligungen gerichtete Willenserklärungen des Publikums entgegennehmen;
7. eine für die Zeichnung oder den Erwerb der Vermögensanlagen vorgesehene Frist und die Möglichkeiten, diese vorzeitig zu schließen oder Zeichnungen, Anteile oder Beteiligungen zu kürzen;
8. die einzelnen Teilbeträge, falls das Angebot gleichzeitig in verschiedenen Staaten mit bestimmten Teilbeträgen erfolgt. Sind die Teilbeträge zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des Prospekts noch nicht bekannt, ist anzugeben, in welchen Staaten das Angebot erfolgt;
9. den Erwerbspreis für die Vermögensanlagen oder, sofern er noch nicht bekannt ist, die Einzelheiten und den Zeitplan für seine Festsetzung;
10. die mit dem Erwerb, der Verwaltung und der Veräußerung der Vermögensanlage verbundenen weiteren Kosten;
11. unter welchen Umständen der Erwerber der Vermögensanlagen verpflichtet ist, weitere Leistungen zu erbringen, insbesondere weitere Zahlungen zu leisten;
12. in welcher Gesamthöhe Provisionen, insbesondere Vermittlungsprovisionen oder vergleichbare Vergütungen, geleistet werden.

Unbeschadet der Angaben zu den rechtlichen Verhältnissen sind bei Unternehmensbeteiligungen im Sinne des § 8f Abs. 1 Satz 1 des Verkaufsprospektgesetzes der Gesellschaftsvertrag und bei Treuhandvermögen im Sinne des § 8f Abs. 1 Satz 1 des Verkaufsprospektgesetzes der Treuhandvertrag als Teil des Prospekts beizufügen.

§ 5 Angaben über den Emittenten

Der Verkaufsprospekt muss über den Emittenten angeben:

1. die Firma, den Sitz und die Geschäftsanschrift;

2. das Datum der Gründung und, wenn er für eine bestimmte Zeit gegründet ist, die Gesamtdauer seines Bestehens;
3. die für den Emittenten maßgebliche Rechtsordnung und die Rechtsform; soweit der Emittent eine Kommanditgesellschaft oder eine Kommanditgesellschaft auf Aktien ist, sind zusätzlich Angaben über die Struktur des persönlich haftenden Gesellschafters und die von der gesetzlichen Regelung abweichenden Bestimmungen der Satzung oder des Gesellschaftsvertrags aufzunehmen;
4. den in der Satzung oder im Gesellschaftsvertrag bestimmten Gegenstand des Unternehmens;
5. das für den Emittenten zuständige Registergericht und die Nummer, unter der er in das Register eingetragen ist;
6. eine kurze Beschreibung des Konzerns und der Einordnung des Emittenten in ihn, falls der Emittent ein Konzernunternehmen ist.

§ 6 Angaben über das Kapital des Emittenten

Der Verkaufsprospekt muss über das Kapital des Emittenten angeben:

1. die Höhe des gezeichneten Kapitals oder der Kapitalanteile und die Art der Anteile, in die das Kapital zerlegt ist, unter Angabe ihrer Hauptmerkmale und der Höhe der ausstehenden Einlagen auf das Kapital;
2. eine Übersicht der bisher ausgegebenen Wertpapiere oder Vermögensanlagen im Sinne des § 8f Abs. 1 des Verkaufsprospektgesetzes.

Ist der Emittent eine Aktiengesellschaft oder Kommanditgesellschaft auf Aktien, muss der Verkaufsprospekt über das Kapital des Emittenten zusätzlich den Nennbetrag der umlaufenden Wertpapiere, die den Gläubigern ein Umtauschoder Bezugsrecht auf Aktien einräumen, angeben. Daneben muss er die Bedingungen und das Verfahren für den Umtausch oder den Bezug nennen.

§ 7 Angaben über Gründungsgesellschafter des Emittenten

(1) Der Verkaufsprospekt muss über die Gründungsgesellschafter des Emittenten angeben:

1. Namen und Geschäftsanschrift, bei juristischen Personen Firma und Sitz;
2. Art und Gesamtbetrag der von den Gründungsgesellschaftern insgesamt gezeichneten und der eingezahlten Einlagen;
3. Gewinnbeteiligungen, Entnahmerechte und den Jahresbetrag der sonstigen Gesamtbezüge, insbesondere der Gehälter, Gewinnbeteiligungen, Aufwandsentschädigungen, Versicherungsentgelte, Provisionen und Nebenleistungen jeder Art, die den Gründungsgesellschaftern außerhalb des Gesellschaftsvertrages insgesamt zustehen.

Die Angaben nach Satz 1 können entfallen, wenn der Emittent mehr als fünf Jahre vor Aufstellung des Verkaufsprospekts gegründet wurde.

(2) Der Verkaufsprospekt muss auch Angaben enthalten über den Umfang der unmittelbaren oder mittelbaren Beteiligungen der Gründungsgesellschafter an

1. Unternehmen, die mit dem Vertrieb der emittierten Vermögensanlagen beauftragt sind;
2. Unternehmen, die dem Emittenten Fremdkapital zur Verfügung stellen, sowie
3. Unternehmen, die im Zusammenhang mit der Herstellung des Anlageobjekts nicht nur geringfügige Lieferungen oder Leistungen erbringen.

§ 8 Angaben über die Geschäftstätigkeit des Emittenten

(1) Der Verkaufsprospekt muss über die Geschäftstätigkeit des Emittenten folgende Angaben enthalten:

1. die wichtigsten Tätigkeitsbereiche;
2. Angaben über die Abhängigkeit des Emittenten von Patenten, Lizenzen, Verträgen oder neuen Herstellungsverfahren, wenn sie von wesentlicher Bedeutung für die Geschäftstätigkeit oder Ertragslage des Emittenten sind;
3. Gerichtsoder Schiedsverfahren, die einen wesentlichen Einfluss auf die wirtschaftliche Lage des Emittenten haben können;
4. Angaben über die wichtigsten laufenden Investitionen mit Ausnahme der Finanzanlagen.

(2) Ist die Tätigkeit des Emittenten durch außergewöhnliche Ereignisse beeinflusst worden, so ist darauf hinzuweisen.

§ 9 Angaben über die Anlageziele und Anlagepolitik der Vermögensanlagen

(1) Der Verkaufsprospekt muss über die Anlageziele und Anlagepolitik der Vermögensanlagen angeben, für welche konkreten Projekte die Nettoeinnahmen aus dem Angebot genutzt werden sollen, welchen Realisierungsgrad diese Projekte bereits erreicht haben, ob die Nettoeinnahmen hierfür alleine ausreichen und für welche sonstigen Zwecke die Nettoeinnahmen genutzt werden.

(2) Der Verkaufsprospekt muss über Anteile, die eine Beteiligung am Ergebnis eines Unternehmens gewähren, über Anteile an einem Treuhandvermögen und über Anteile an einem sonstigen geschlossenen Fonds zusätzlich über die Anlageziele und Anlagepolitik angeben:

1. eine Beschreibung des Anlageobjekts. Anlageobjekt sind die Gegenstände, zu deren voller oder teilweiser Finanzierung die von den Erwerbern der Vermögensanlagen aufzubringenden Mittel bestimmt sind. Bei einem Treuhandvermögen, das ganz oder teilweise aus einem Anteil besteht, der eine Beteiligung am Ergebnis eines Unternehmens gewährt, treten an die Stelle dieses Anteils die Vermögensgegenstände des Unternehmens;
2. ob den nach den §§ 3, 7 oder 12 zu nennenden Personen das Eigentum am Anlageobjekt oder wesentlichen Teilen desselben zustand oder zusteht oder diesen Personen aus anderen Gründen eine dingliche Berechtigung am Anlageobjekt zusteht;

3. nicht nur unerhebliche dingliche Belastungen des Anlageobjekts;
4. rechtliche oder tatsächliche Beschränkungen der Verwendungsmöglichkeiten des Anlageobjekts, insbesondere im Hinblick auf das Anlageziel;
5. ob die erforderlichen behördlichen Genehmigungen vorliegen;
6. welche Verträge der Emittent über die Anschaffung oder Herstellung des Anlageobjekts oder wesentlicher Teile davon geschlossen hat;
7. den Namen der Person oder Gesellschaft, die ein Bewertungsgutachten für das Anlageobjekt erstellt hat, das Datum des Bewertungsgutachtens und dessen Ergebnis;
8. in welchem Umfang nicht nur geringfügige Leistungen und Lieferungen durch Personen erbracht werden, die nach den §§ 3, 7 oder 12 zu nennen sind;
9. die voraussichtlichen Gesamtkosten des Anlageobjekts in einer Aufgliederung, die insbesondere Anschaffungs- und Herstellungskosten sowie sonstige Kosten ausweist und die geplante Finanzierung in einer Gliederung, die Eigen- und Fremdmittel, untergliedert nach Zwischenfinanzierungs- und Endfinanzierungsmitteln, gesondert ausweist. Zu den Eigen- und Fremdmitteln sind die Fälligkeiten anzugeben und in welchem Umfang und von wem diese bereits verbindlich zugesagt sind.

§ 10 Angaben über die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Emittenten

(1) Der Verkaufsprospekt muss über die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Emittenten enthalten:

1. den letzten nach anderen Vorschriften jeweils geprüften Jahresabschluss und Lagebericht oder,
2. soweit eine Prüfung des Jahresabschlusses und eine Aufstellung und Prüfung des Lageberichts, jeweils nach der Nummer 1, nach den anderen Vorschriften nicht zwingend vorgeschrieben ist,
 - a. einen nach § 8h Abs. 1 des Verkaufsprospektgesetzes aufgestellten und jeweils geprüften Jahresabschluss und Lagebericht oder
 - b. einen deutlich gestalteten Hinweis nach § 8h Abs. 2 des Verkaufsprospektgesetzes und
3. eine zwischenzeitlich veröffentlichte Zwischenübersicht.

Der Stichtag der in Satz 1 Nr. 1 und 2 genannten Abschlüsse darf höchstens 18 Monate vor der Aufstellung des Verkaufsprospekts liegen.

(2) Ist der Emittent nur zur Aufstellung eines Konzernabschlusses verpflichtet, so ist dieser in den Verkaufsprospekt aufzunehmen; ist er auch zur Aufstellung eines Jahresabschlusses verpflichtet, so sind beide Arten von Abschlüssen aufzunehmen. Die Aufnahme nur des Abschlusses der einen Art ist ausreichend, wenn der Abschluss der anderen Art keine wesentlichen zusätzlichen Aussagen enthält. Ein Konzernabschluss kann auch im Wege eines

Verweises in den Verkaufsprospekt aufgenommen werden, wenn der Konzernabschluss auf Grund anderweitiger gesetzlicher Bestimmungen veröffentlicht worden ist. Der Verweis muss angeben, wo der Konzernabschluss veröffentlicht ist. In diesem Fall muss der bei der Bundesanstalt hinterlegte Prospekt auch ein gedrucktes Exemplar des Konzernabschlusses enthalten.

(3) Jede wesentliche Änderung der Angaben nach Absatz 1 Nr. 1 oder Nr. 2 oder der Zwischenübersicht, die nach dem Stichtag eingetreten ist, muss im Verkaufsprospekt erläutert werden.

§ 11 Angaben über die Prüfung des Jahresabschlusses des Emittenten

Der Verkaufsprospekt muss den Namen, die Anschrift und die Berufsbezeichnung des Abschlussprüfers, der den Jahresabschluss des Emittenten nach Maßgabe der gesetzlichen Vorschriften geprüft hat, enthalten. Ferner ist der Bestätigungsvermerk einschließlich zusätzlicher Bemerkungen aufzunehmen; wurde die Bestätigung des Jahresabschlusses eingeschränkt oder versagt, so müssen der volle Wortlaut der Einschränkungen oder der Versagung und deren Begründung wiedergegeben werden.

§ 12 Angaben über Mitglieder der Geschäftsführung oder des Vorstands, Aufsichtsgremien und Beiräte des Emittenten, den Treuhänder und sonstige Personen

(1) Der Verkaufsprospekt muss über die Mitglieder der Geschäftsführung oder des Vorstands, Aufsichtsgremien und Beiräte des Emittenten angeben:

1. den Namen und die Geschäftsanschrift der Mitglieder und ihre Funktion beim Emittenten;
2. die den Mitgliedern insgesamt für das letzte abgeschlossene Geschäftsjahr gewährten Gesamtbezüge, insbesondere Gehälter, Gewinnbeteiligungen, Aufwandsentschädigungen, Versicherungsentgelte, Provisionen und Nebenleistungen jeder Art, getrennt nach Geschäftsführung oder Vorstand, Aufsichtsgremien und Beiräten.

(2) Der Verkaufsprospekt muss angeben, in welcher Art und Weise die nach Absatz 1 zu nennenden Personen auch tätig sind für

1. Unternehmen, die mit dem Vertrieb der angebotenen Vermögensanlagen betraut sind;
2. Unternehmen, die dem Emittenten Fremdkapital geben;
3. Unternehmen, die im Zusammenhang mit der Herstellung des Anlageobjekts nicht nur geringfügige Lieferungen oder Leistungen erbringen.

(3) Der Verkaufsprospekt muss über den Treuhänder angeben:

1. Name und Anschrift, bei juristischen Personen Firma und Sitz;
2. Aufgaben und Rechtsgrundlage der Tätigkeit;
3. seine wesentlichen Rechte und Pflichten;
4. den Gesamtbetrag der für die Wahrnehmung der Aufgaben vereinbarten Vergütung;

5. Umstände oder Beziehungen, die Interessenkonflikte begründen können.

(4) Der Verkaufsprospekt muss die Angaben nach den Absätzen 1 und 2 auch für solche Personen enthalten, die nicht in den Kreis der nach dieser Verordnung angabepflichtigen Personen fallen, die Herausgabe oder den Inhalt des Prospekts oder die Abgabe oder den Inhalt des Angebots der Vermögensanlage aber wesentlich beeinflusst haben.

§ 13 Angaben über den jüngsten Geschäftsgang und die Geschäftsaussichten des Emittenten

Der Verkaufsprospekt muss allgemeine Ausführungen über die Geschäftsentwicklung des Emittenten nach dem Schluss des Geschäftsjahres, auf das sich der letzte offen gelegte Jahresabschluss bezieht, sowie Angaben über die Geschäftsaussichten des Emittenten mindestens für das laufende Geschäftsjahr enthalten.

§ 14 Gewährleistete Vermögensanlagen

Für das Angebot von Vermögensanlagen, für deren Verzinsung oder Rückzahlung eine juristische Person oder Gesellschaft die Gewährleistung übernommen hat, sind die Angaben nach den §§ 5 bis 13 auch über die Person oder Gesellschaft, welche die Gewährleistung übernommen hat, aufzunehmen.

§ 15 Verringerte Prospektanforderungen

(1) Für den Fall, dass der Emittent vor weniger als 18 Monaten gegründet worden ist und noch keinen Jahresabschluss im Sinne des § 10 Abs. 1 Nr. 1 erstellt hat, muss der Verkaufsprospekt abweichend von den Anforderungen nach den §§ 10, 11 und 13 folgende Angaben enthalten:

1. die Eröffnungsbilanz;
2. eine Zwischenübersicht, deren Stichtag nicht länger als zwei Monate zurückliegt;
3. die voraussichtliche Vermögens-, Finanz- und Ertragslage mindestens für das laufende und das folgende Geschäftsjahr;
4. Planzahlen des Emittenten, insbesondere zu Investitionen, Produktion, Umsatz und Ergebnis, mindestens für die folgenden drei Geschäftsjahre.

Zu den Angaben nach den Nummern 3 und 4 sind die zugrunde liegenden wesentlichen Annahmen und Wirkungszusammenhänge in geeigneter Form zu erläutern.

(2) Von der Aufnahme einzelner Angaben in den Verkaufsprospekt kann abgesehen werden, wenn

1. diese Angaben nur von geringer Bedeutung und nicht geeignet sind, die Beurteilung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage und der Entwicklungsaussichten des Emittenten zu beeinflussen, oder

2. die Verbreitung dieser Angaben dem Emittenten erheblichen Schaden zufügt, sofern die Nichtveröffentlichung das Publikum nicht über die für die Beurteilung der Vermögensanlagen wesentlichen Tatsachen und Umstände täuscht.

§ 16 Inkrafttreten

Diese Verordnung tritt am 1. Juli 2005 in Kraft.

16. Abkürzungsverzeichnis

Abs. Absatz

AG Aktiengesellschaft

AGB Allgemeine Geschäftsbedingungen

AnSVG Anlegerschutzverbesserungsgesetz

Az. Aktenzeichen

BaFin Bundesamt für Finanzdienstleistungsaufsicht

BGB Bürgerliches Gesetzbuch

BGH Bundesgerichtshof

BLZ Bankleitzahl

bzw. beziehungsweise

d.h. das heißt

EDV Elektronische Datenverarbeitung

EStG Einkommensteuergesetz

etc. et cetera (lat.)

FAQ Frequently Asked Questions (engl.)

gem. gemäß

ggf. gegebenenfalls

GmbH Gesellschaft mit beschränkter Haftung

HGB Handelsgesetzbuch

IDW Institut der Wirtschaftsprüfer

InsO Insolvenzordnung

IPO Initial Private Offering

KG Kommanditgesellschaft

n.F. neue Fassung

OHG Offene Handelsgesellschaft

OLG Oberlandesgericht

p.a. per anno (lat.)

u.a. unter anderem

v.a. vor allem

VerkProspG Wertpapier-Verkaufsprospektgesetz

VermVerkProspV Vermögensanlagen-Verkaufsprospektverordnung

VermVerkProspGebV Vermögensanlagen-Verkaufsprospektgebührenverordnung

z.B. zum Beispiel

Zzgl. zuzüglich