

## 1

**Fondsbeteiligungen auf Pump**

In den vergangenen zwanzig Jahren hat eine Vielzahl von Anlegern Anteile an geschlossenen Immobilienfonds gezeichnet – wenn ausreichendes Eigenkapital nicht vorhanden war, haben sie dafür oft ein Bankdarlehen aufgenommen. Solche Beteiligungen galten als beliebte Altersvorsorge und zudem als Steuersparmodell. Diese Erwartungen haben sich jedoch meist nicht erfüllt: Die Anteilswerte verfielen. Entweder, weil der Wert der Fondsimmobilien zurückging oder weil sich keine Mieter fanden. Zudem fielen die Mieteinnahmen nicht selten deutlich geringer aus als kalkuliert, sodass auch die Ausschüttungen niedriger als versprochen waren. Wenn die Bank oder Sparkasse auf die Zahlung der Monatsraten in un- verminderter Höhe besteht, können sich die Probleme im Einzelfall zuspitzen. Denn die Differenz zwischen Rendite und Tilgungsrate müssen sie dann aus Eigenmitteln aufbringen. Darüber sind zwischen Kreditinstituten und Anlegern bundesweit Tausende von Prozessen geführt worden.

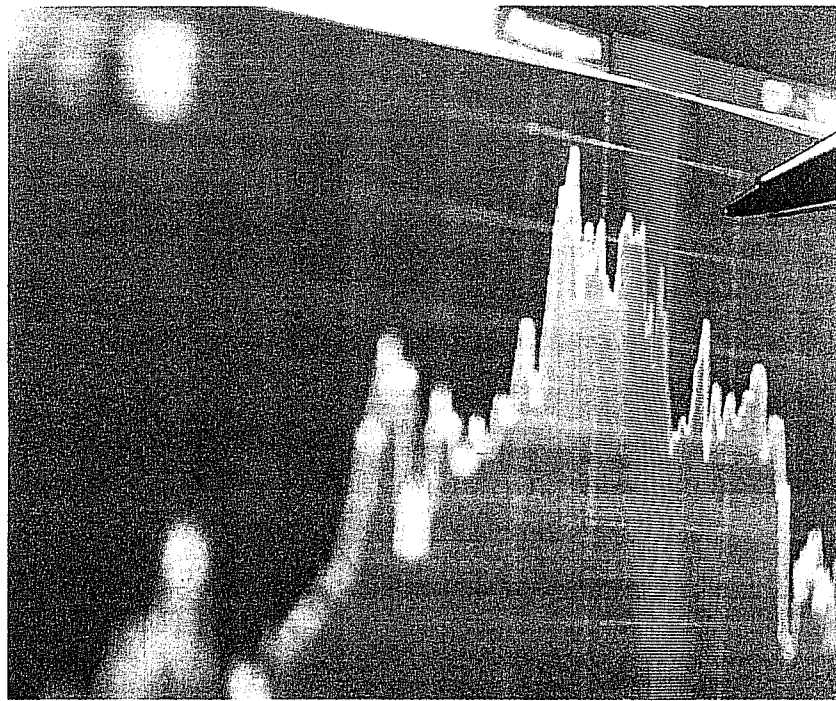
## 2

**Abwickeln der Beteiligung**

In vielen Fällen haben Anleger jedoch nicht prozessiert, sondern erfolgreich das Gespräch mit der finanzierenden Bank gesucht. Anlegern wurden Vergleichsangebote unterbreitet und die Beteiligung gegen Zahlung eines Teilbetrags übernommen. Allerdings sind die Banken in vielen Fällen nur zu Zugeständnissen bereit, wenn sie das Risiko eines Prozesses fürchten – das ist vor allem dann der Fall, wenn sie Gefahr laufen, diesen zu verlieren oder bereits ähnliche Prozesse verloren haben. In der Vergangenheit hat das

## WAS SIE WISSEN SOLLTEN ÜBER DEN FONDSANTEILSVERKAUF AUF DER ZWEITMARKTBÖRSE

Wenn kreditfinanzierte Immobilienfonds an Wert verlieren, stehen die Anteilseigner nicht selten vor dem finanziellen Ruin. Wie sie die Beteiligungen wieder verkaufen können, erläutert Stephan J. Bultmann



ISTOCKPHOTO/NIKOLA

**Fieberkurve:** Auch bei geschlossenen Fonds kann die Rendite deutlich hinter den Erwartungen zurückbleiben.

bereits dazu geführt, das Banken für die Regulierung eines Fonds Zweckgesellschaften gebildet haben, die die Fondsanteile übernehmen. Den Anlegern wird dann ein Vergleich unterbreitet, bei dem sie innerhalb einer Frist ihre Anteile gegen Teilbeträge eintauschen können.

## 3

**Zweitmarkt Börse**

In Fällen, in denen die Banken Fondsanteile nicht übernehmen wollen – zum Beispiel um bei GbR-Fonds keine per-

sönliche Haftung oder Nachschusspflichten einzugehen – kann man überlegen, den Fondsanteil im Zuge der Abwicklung des Finanzierungsdarlehens über eine Zweitmarkt Börse zu verkaufen. Nachdem ein Ableger der Düsseldorfer Börse vor drei Jahren aufgegeben hat, gibt es heute – soweit ersichtlich – nur noch eine Zweitmarkt Börse für Beteiligungen an geschlossenen Immobilienfonds: die auf Initiative der Hamburger Börse eingerichtete Fondsbörse Deutschland ([www.zweitmarkt.de](http://www.zweitmarkt.de)). An der Zweitmarkt Börse können Beteiligungen ge- und verkauft werden. Bis vor einigen Jahren gab es für Beteiligungen an geschlossenen Immobilienfonds noch keinen Marktplatz – das hat sich in der Zwischenzeit allerdings geändert.

## 4

**Wie der Handel funktioniert**

In den Fondslisten der Zweitmarkt Börse, die man im Internet abrufen kann, erfährt man, ob, und wenn ja zu welchen Preisen, die Fondsbeiträge gehandelt werden. Um einen An- beziehungsweise Verkauf einzuleiten, muss man jedoch zunächst die Fondsbörse damit beauftragen. Bei erfolgreicher Vermittlung wird eine Provision in Höhe von 2,5 Prozent des Kaufpreises, mindestens jedoch 250 Euro, fällig. Nach Eingang des Kaufpreises übersendet die

## 5

**Worauf man achten sollte**

Die Wirksamkeit des mit dem Verkauf verbundenen Gesellschafterswechsels kann mitunter von der Zustimmung eines Treuhänders abhängen – das kostet zusätzlich Zeit und verursacht, sofern ein Notar tätig werden muss, weitere Kosten. Auch das Handelsregister verlangt für die Umschreibung eine Gebühr. Ist der Fondsanteil zur Sicherung einer Darlehensrückzahlungsforderung an eine Bank verpfändet, muss diese sie freigeben – dafür können weitere Kosten anfallen. In einigen Fällen kann zudem der Beistand eines Anwalts sinnvoll sein.

## 6

**Wann fließt der Kaufpreis?**

Wenn die Umschreibung des Fondsanteils auf den Käufer abgeschlossen ist, wird der Kaufpreis an den Verkäufer ausgezahlt. Die Fondsbörse zieht jedoch ihre Provision und etwaige Nebenkosten (Notar, Handelsregister) ab und schüttet nur den Restbetrag aus. Es kann auch sein, dass sich die Fondsgesellschaft unmittelbar mit dem Käufer wegen der Handelsregisteränderung in Verbindung setzt. Dann wird keine Gebühr vom Kaufpreis abgezogen, weil der Käufer sie direkt an das Register zahlt. Ist der Anteilsverkauf Teil einer Vergleichsvereinbarung mit der finanzierenden Bank, erhält diese in der Regel den Kaufpreis.

*RA Stephan J. Bultmann ist Partner der Sozietät SNP Schlawien Naab Partnerschaft und auf Immobilien- und Bankrecht spezialisiert.*