

## Praktiker-Empfehlungen für Führungskräfte



Nicole Mutschke ist Fachanwältin für Bank- und Kapitalmarktrecht sowie Arbeitsrecht. Für V&S beantwortet sie regelmäßig aktuelle Fragen zu ihren Rechtsgebieten.

E-Mail: [info@kanzlei-mutschke.de](mailto:info@kanzlei-mutschke.de)  
[www.kanzlei-mutschke.de](http://www.kanzlei-mutschke.de)

*Frage des Monats:*

**„Ist auch bei Geschlossenen Fonds, die (etwa) in Lebensversicherungen investieren, ein Totalverlust möglich?“**

Immer wieder sehen wir in unserer Anwaltspraxis, dass Mandanten glauben, die Beteiligung an einem Geschlossenen Fonds sei nur dann mit Risiken verbunden, wenn auch das Fondsobjekt mit Risiken verbunden ist. Genannt werden dabei häufig Film- oder Private-Equity-Fonds. Soweit der Fonds aber zum Beispiel in Immobilien oder gar in Lebensversicherungen investiert, glauben viele Anleger, dass damit gerade kein Totalverlustrisiko verbunden sein kann. Dieser Eindruck der Anleger wird häufig von den Beratern auch noch bestärkt, ist aber (leider) falsch. Ein Geschlossener Fonds bleibt ein Geschlossener Fonds, auch wenn er in Lebensversicherungen investiert. Die Beteiligung wird deshalb nicht selbst zu einer Art Lebensversicherung.

Gerade mit dem Zweitmarkt US-amerikanischer Lebensversicherungen verspricht man vielen Fondsanlegern Sicherheit, verbunden mit einem hohen Steuerspareffekt. Das „amerikanische Modell“ ist häufig recht einfach: Die Lebensversicherung wird vom Versicherten verkauft, weil dieser akut Geld benötigt. Der Fonds kauft ihm die Versicherung ab. Der Kaufpreis entspricht dabei natürlich nur einem Bruchteil der

Versicherungssumme. Der Fonds zahlt sodann die monatlichen Prämien des Versicherten weiter und wenn dieser stirbt, bekommt der Fonds die gesamte Versicherungssumme ausgezahlt. Anleger sollten sich – so die üblichen Aussagen des Vertriebes – nicht dadurch irritieren lassen, dass man gewissermaßen auf den Tod wette. Diese Wette würde man schließlich immer gewinnen und letztlich sogar dem Versicherten helfen.

Was gewissermaßen „todsicher“ klingt, ist mit erheblichen Unwägbarkeiten verbunden. Problematisch ist zunächst, dass die der Prognose unterstellten Lebenserwartungen auf Statistiken beruhen, der Fonds aber vergleichsweise wenige Versicherungspolizen erwirbt. Die konkrete Lebenserwartung der Versicherten kann daher erheblich von den statistischen Größen abweichen. Die durchschnittliche Lebenserwartung kann sich zudem durch medizinischen Fortschritt verlängern.

Ein verzögerter Eintritt des Versicherungsfalles hat aber doppelt negative Auswirkungen für die Rendite des Fonds: Zum einen kann die Versicherungssumme erst unerwartet spät für

die Prämienzahlungen anderer Policen verwendet werden. Zum anderen führt die längere Laufzeit auch zu mehr Prämienzahlungen sowie höheren Verwaltungsgebühren. Auch staatliche Reglementierungen, Angebotsknappheit von Policen, damit verschlechterte Einkaufsbedingungen, ein geänderter Währungskurs oder Änderungen der US-amerikanischen oder deutschen Steuergesetzgebung et cetera, bergen weitere Gefahren.

Insbesondere letztgenanntes Steuer-Risiko sollte nicht unberücksichtigt bleiben. Tatsächlich ist die erwartete Steuerersparnis für viele Anleger immer noch ein Anreiz für die Wahl eines Geschlossenen Fonds. Es existiert indes oft keine verbindliche Anerkennung durch die Finanzverwaltung beziehungsweise Rechtsprechung, so dass sicher geglaubte Steuervorteile nachträglich auch aberkannt werden können.

### Mein Rat

Durch den Fondsgegenstand sollte sich niemand täuschen lassen. Geschlossene Fonds, die in Lebensversicherungen, Immobilien oder andere vermeintlich sichere Bereiche investieren, sind genauso mit dem Totalverlustrisiko verbunden wie andere geschlossene Beteiligungen.

Der konkrete Fondsgegenstand ist nur ein Teil von dem, was den Erfolg oder Misserfolg einer geschlossenen Beteiligung ausmacht. Auch Experten für Containerschiffe können daher durchaus in den „falschen“ Schiffsfonds investiert haben.

Wichtig ist, dass der Berater das Konzept des Geschlossenen Fonds und insbesondere auch die mit einem Fonds verbundenen Risiken umfassend erklärt hat. Ist dies nicht der Fall, bestehen gute Chancen, den Berater in die Haftung zu nehmen. Sobald man bemerkt, dass angelegtes Geld nicht in dem steckt was vermeintlich draufsteht, sollte zeitnah Rat gesucht werden.