

**BASISINFORMATIONEN  
ÜBER VERMÖGENSANLAGEN IN NACHRANGIGE  
NAMENSSCHULDVERSCHREIBUNGEN**

---

1. Auflage 11/2020

Copyright2020 WRG Finvestra Treuhand GmbH

Moureauxstraße 26  
51429 Bergisch Gladbach  
[www.finvestra.net](http://www.finvestra.net)

Nachrangige Namensschuldverschreibungen werden insbesondere durch asuco, ONE GROUP, Solvium Capital und etwaig eingeschaltete Dritte vertrieben.

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verbreitung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtgesetzes ist ohne Zustimmung der WRG Finvestra Treuhand GmbH unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für die Vervielfältigung, Übersetzung, Verbreitung auf Datenträgern sowie die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

Der Inhalt wurde mit größtmöglicher Sorgfalt erstellt.

Für Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität des Inhalts übernimmt die WRG Finvestra Treuhand GmbH keine Haftung.

## I. Inhalt

Vorbermerkung .....	5
A. Grundlagen und besondere Merkmale von nachrangigen Namensschuldverschreibungen .....	6
<b>1. Überblick: Was sind nachrangige Namensschuldverschreibungen?</b> .....	6
<b>2. Rechtsform und Vertragsbeziehungen bei nachrangigen Namensschuldverschreibungen</b> .....	7
Aufsichtsrechtliche Einordnung .....	7
Vertragsbeziehungen zwischen Emittentin und Anleger .....	7
Übertragung von Namensschuldverschreibungen .....	8
B) Steuerliche Aspekte .....	9
C) Emittentin der nachrangigen Namensschuldverschreibungen .....	10
D) Vertrieb von nachrangigen Namensschuldverschreibungen .....	11
E) Risiken einer Vermögensanlage in nachrangige Namensschuldverschreibungen .....	12
<b>1) Allgemeine Hinweise hinsichtlich der Risiken</b> .....	12
<b>2) Maximales Risiko</b> .....	12
<b>3) Wirtschaftliche Risiken aus der Geschäftstätigkeit der Emittentin</b> .....	13
<b>4) Interessenkonflikte</b> .....	13
<b>5) Währungsrisiken</b> .....	14
<b>6) Risiko aus qualifiziertem Rangrücktritt</b> .....	14
<b>7) Fremdfinanzierung durch den Anleger</b> .....	15
<b>8) Keine ordentliche Kündigung und eingeschränkte Handelbarkeit</b> .....	15
<b>9) Keine Einlagensicherung</b> .....	16
<b>10) Blind-Pool-Risiko</b> .....	16
<b>11) Regulierung und Aufsichtsrecht</b> .....	16
<b>12) Fremdkapital</b> .....	16
<b>13) Steuerliche Risiken</b> .....	17
<b>14) Risiko hinsichtlich weiterer Kosten des Anlegers</b> .....	17



## **VORBERMERKUNG**

In diesen Basisinformationen werden Vermögensanlagen in Form von nachrangigen Namensschuldverschreibungen vorgestellt. Anleger, die eine Investition in nachrangige Namensschuldverschreibungen erwägen, werden nachfolgend über die Merkmale von nachrangigen Namensschuldverschreibungen, steuerliche Aspekte und die mit einer Investition in nachrangige Namensschuldverschreibungen verbundenen Risiken informiert.

In diesem Dokument wird der Begriff „Vermögensanlage“ nicht im umgangssprachlichen Sinn verwendet, sondern als Bezeichnung von bestimmten Formen der Geldanlage, auf die das Vermögensanlagengesetz Anwendung findet. Das Vermögensanlagengesetz enthält Regelungen für sehr unterschiedliche Arten von Vermögensanlagen. Diese Basisinformationen beschreiben in zusammengefasster Form nur Vermögensanlagen in Form von nachrangigen Namensschuldverschreibungen im Sinne des § 1 Abs. 2 Nr. 6 Vermögensanlagengesetz (VermAnlG). Die weiteren Arten von Vermögensanlagen nach § 1 Abs. 2 Nr. 1 bis 5, 7 VermAnlG sind nicht Gegenstand dieser Basisinformationen.

Der Inhalt wurde mit größtmöglicher Sorgfalt erstellt. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität des Inhalts wird jedoch keine Haftung übernommen. Es handelt sich weder um ein öffentliches Angebot noch um eine Empfehlung zum Erwerb von konkreten nachrangigen Namensschuldverschreibungen. Auch liegt keine Anlageberatung vor.

Die Einzelheiten sowie insbesondere die neben den Chancen vorhandenen Risiken, die mit einer konkreten Vermögensanlage verbunden sind, entnehmen Sie bitte dem jeweiligen allein verbindlichen Verkaufsprospekt, einschließlich etwaiger Nachträge, dem jeweiligen Vermögensanlagen-Informationsblatt sowie dem letzten offengelegten Jahresabschluss mit Lagebericht der Emittentin der Vermögensanlage.

### 1. Überblick: Was sind nachrangige Namensschuldverschreibungen?

Wie alle Schuldverschreibungen dienen auch nachrangige Namensschuldverschreibungen dem Schuldner (Emittentin) zur Investition mittels Fremdkapital und dem Gläubiger (Anleger) zur Kapitalanlage. Von anderen Schuldverschreibungen, die als Inhaberpapier (Inhaberschuldverschreibung) oder Orderpapier (Orderschuldverschreibung) ausgestaltet sind, unterscheiden sich nachrangige Namensschuldverschreibungen durch die Gestaltung als Namenspapier. Der wesentliche Unterschied zwischen den genannten Typen von Schuldverschreibungen besteht darin, dass sie auf unterschiedliche Art und Weise auf dritte Personen übertragen werden können. Eine Namensschuldverschreibung lautet auf den Anleger, der Gläubiger der Emittentin ist. Die Emittentin hat nur an diese namentlich benannte Person zu leisten, wodurch die Handelbarkeit der Namensschuldverschreibung eingeschränkt ist. Die Emittentin führt üblicherweise ein Namensschuldverschreibungsregister oder ein vergleichbares Verzeichnis, in dem jede von der Emittentin ausgegebene Namensschuldverschreibung vermerkt ist. Der Nominalbetrag einer Namensschuldverschreibung gibt die Höhe der Forderung des Anlegers gegenüber der Emittentin an. Im Falle der Übertragung der Namensschuldverschreibung muss die Emittentin der Übertragung zustimmen und den neuen Eigentümer der Namensschuldverschreibung in das Namensschuldverschreibungsregister eintragen. Namensschuldverschreibungen werden regelmäßig nicht in einem Wertpapierdepot verwahrt und es findet auch kein Börsenhandel statt.

Der Anleger einer Vermögensanlage in nachrangige Namensschuldverschreibungen hat gegenüber der Emittentin der Vermögensanlage schuldrechtliche Ansprüche auf Zahlung vereinbarter Zinsen und auf Rückzahlung der nachrangigen Namensschuldverschreibungen zum Nominalbetrag zu deren Laufzeitende. Das vom Anleger eingesetzte Kapital ist grundsätzlich für die Laufzeit gebunden, da in der Regel eine ordentliche Kündigung nachrangiger Namensschuldverschreibungen durch den Anleger nicht möglich ist. Es ist jedoch üblich, dass der Emittentin das Recht gewährt wird, die nachrangigen Namensschuldverschreibungen vorzeitig zu kündigen und an die Anleger zurückzuzahlen.

Für nachrangige Namensschuldverschreibungen als Vermögensanlage ist typisch, aber nicht zwingend, dass mit den Beträgen, die von Anlegern durch die Ausgabe von nachrangigen Namensschuldverschreibungen eingeworben werden, bestimmte Investitionen finanziert werden, die in dem jeweiligen Gesellschaftszweck der Emittentin sowie in möglicherweise vorhandenen, verbindlichen Investitionskriterien näher definiert sind. Beispielsweise können die Anlagebeträge für den Ankauf von Anteilen an geschlossenen Investmentvermögen im Zweitmarkt, für Erwerb und anschließende Bewirtschaftung von Logistikequipment oder für die Finanzierung von Immobilienprojektentwicklungen verwendet werden.

Für die Emittentin stellen die nachrangigen Namensschuldverschreibungen Fremdkapital dar und der Anleger wird damit zum Gläubiger. Alle Zahlungsansprüche des Anlegers gegen die Emittentin unterliegen stets einem sogenannten qualifizierten Rangrücktritt. Dieser qualifizierte Rangrücktritt führt für jeden Anleger dazu, dass alle Ansprüche des Anlegers sowohl außerhalb eines Insolvenzverfahrens als auch in einem Insolvenzverfahren der Emittentin stets im untersten Rang stehen und von der Emittentin stets als letztes bedient werden. Dies ist vor allem relevant, wenn die Emittentin neben den Namensschuldverschreibungen noch andere vorrangige Fremdkapitalinstrumente einsetzt.

Durch die Vereinbarung des qualifizierten Rangrücktritts übernimmt der Anleger ein über das allgemeine Insolvenzausfallrisiko der Emittentin hinausgehendes unternehmerisches Risiko.

Auf die Realisierung dieses Risikos hat der Anleger aber keinen Einfluss, weil der Anleger als Schuldverschreibungsgläubiger der Emittentin keine gesetzlichen Informations-, Mitwirkungs- und Kontrollrechte und keine Entscheidungsbefugnisse bei der Emittentin hat. Der Anleger nimmt somit in wirtschaftlicher Hinsicht eine vergleichbare Stellung ein wie ein Anleger, der sich mit Eigenkapital als Gesellschafter beteiligt. Allerdings stehen dem Anleger nicht die Mitsprache- und Entscheidungsrechte eines Gesellschafters zu.

Der qualifizierte Rangrücktritt kann dazu führen, dass sämtliche Ansprüche des Anlegers gegen die Emittentin teilweise oder vollständig dauerhaft nicht durchsetzbar sind und der Anleger keinerlei Zahlungen von der Emittentin,

also weder Zinszahlungen noch die Rückzahlung der Namensschuldverschreibungen erhält, und somit das an die Emittentin gezahlte Kapital vollständig verliert.

Namensschuldverschreibungen haben grundsätzlich eine feste Laufzeit und begründen einen – durch die Nachrangabrede modifizierten – Anspruch auf vollständige Rückzahlung des angelegten Betrags. Namensschuldverschreibungen profitieren von der einfachen steuerlichen Behandlung und dem aktuell reduzierten Steuersatz bei der Abgeltungsteuer. Demgegenüber weisen Investitionen in nachrangige Namensschuldverschreibungen auch typische Risiken auf, die in Abschnitt E) weiter unten behandelt werden

## **2. Rechtsform und Vertragsbeziehungen bei nachrangigen Namensschuldverschreibungen**

### **Aufsichtsrechtliche Einordnung**

Vermögensanlagen in Form von nachrangigen Namensschuldverschreibungen unterliegen dem Anwendungsbereich und den Regelungen des Vermögensanlagengesetzes (VermAnlG). Das öffentliche Angebot solcher Vermögensanlagen ist nach dem VermAnlG, abgesehen von gesetzlich geregelten Ausnahmen, nur zulässig, wenn ein Vermögensanlagen-Verkaufsprospekt (im Folgenden als „Prospekt“ bezeichnet) und ein Vermögensanlagen-Informationsblatt (im Folgenden als „VIB“ bezeichnet) vor Beginn des öffentlichen Angebots von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) gebilligt bzw. gestattet wurden. Die BaFin prüft dabei lediglich, ob der Prospekt alle gesetzlich vorgegebenen Angaben enthält, in sich nicht widersprüchlich und verständlich ist und ob das VIB alle gesetzlich vorgegebenen Angaben in der ebenfalls gesetzlich vorgegebenen Reihenfolge enthält. Die Richtigkeit der Angaben im Prospekt und im VIB sowie die Plausibilität der Vermögensanlage werden von der BaFin grundsätzlich nicht geprüft. Auch das wirtschaftliche Konzept der Vermögensanlage ist nicht Gegenstand der BaFin-Prüfung,

Es besteht keine laufende Aufsicht über die Vermögensanlage seitens der BaFin. Auch die Emittentin und/oder Anbieterin einer Vermögensanlage wird von der BaFin grundsätzlich nicht laufend beaufsichtigt.

Die Pflicht zur Erstellung eines Prospektes für eine Vermögensanlage entfällt zum Beispiel, wenn von der betreffenden Vermögensanlage nicht mehr als 20 Anteile angeboten werden (also maximal 20 Anleger die Vermögensanlage erwerben können) oder jeder Anleger mindestens EUR 200.000 für einen Anteil investieren muss.

Generell handelt es sich bei Vermögensanlagen, unabhängig davon, ob eine Prospektspflicht besteht oder nicht, um Finanzinstrumente im Sinne des § 1 Abs. 11 Nr. 2 KWG, so dass die aufsichtsrechtlichen Vorgaben des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) und der direkt anwendbaren europarechtlichen Vorgaben bzw. der Finanzanlagenvermittlerverordnung (FinVermV) und der Gewerbeordnung auch für den Vertrieb von Vermögensanlagen in Namensschuldverschreibungen gelten.

Die gewerbsmäßige Anlagevermittlung von oder Anlageberatung zu nachrangigen Namensschuldverschreibungen setzt eine Erlaubnis nach § 34f Nr. 3 Gewerbeordnung oder nach § 32 Absatz 1 des Kreditwesengesetzes durch die jeweils zuständige Behörde voraus.

### **Vertragsbeziehungen zwischen Emittentin und Anleger**

Der Anleger erwirbt nachrangige Namensschuldverschreibungen durch Abschluss eines Vertrages mit der Emittentin. Die vertraglich vereinbarten Rechte und Pflichten zwischen dem Anleger und der Emittentin ergeben sich aus sogenannten Anleihebedingungen (zum Teil auch als Schuldverschreibungsbedingungen bezeichnet).

Sofern für das öffentliche Angebot der nachrangigen Namensschuldverschreibungen eine Prospektspflicht besteht, sind diese Anleihebedingungen Bestandteil des von der BaFin gebilligten Prospekts. In der Regel sind die Anleihebedingungen auch Bestandteil der Zeichnungsunterlagen von nachrangigen Namensschuldverschreibungen.

In den Bedingungen nachrangiger Namensschuldverschreibungen wird regelmäßig ein Mindestbetrag festgelegt, der investiert werden muss. Außerdem können Regelungen bestehen, dass höhere Investitionssummen beispielsweise

nur durch 1.000 oder 500 ohne Rest teilbar sein dürfen. Auf diese Weise sollen „krumme“ Investitionsbeträge vermieden werden. Häufig wird in Anleihebedingungen neben dem zu investierenden Mindestbetrag auch ein Nennbetrag „pro Stück“ festgelegt. Der Nennbetrag einer Namensschuldverschreibung kann beispielsweise bei EUR 500 liegen. Wenn ein Anleger dann eine Summe von EUR 10.000 investiert, wird davon gesprochen, dass er 20 Namensschuldverschreibungen erwirbt. Der Nennbetrag und die daraus resultierende Stückelung können beliebig festgelegt werden. Es gibt auch nachrangige Namensschuldverschreibungen, bei denen keine Stückelungen bestehen, so dass der Anleger unabhängig von seinem Investitionsbetrag jeweils nur eine Namensschuldverschreibung erwirbt, wobei die jeweiligen Nennbeträge unterschiedlich hoch sind.

Die Anzahl der vom Anleger zu zeichnenden nachrangigen Namensschuldverschreibungen, der daraus resultierende vom Anleger an die Emittentin zu zahlende Erwerbspreis sowie etwaige weitere Zahlungspflichten (z. B. Agio) ergeben sich grundsätzlich aus einer Zeichnungserklärung bzw. einem Zeichnungsschein.

### **Übertragung von Namensschuldverschreibungen**

Namensschuldverschreibungen werden durch Abtretung der Rechte und Pflichten von Anleger an einen Dritten rechtsgeschäftlich, als z. B. durch Kauf- oder Schenkungsvertrag, oder durch Gesamtrechtsnachfolge im Todesfall übertragen. Die rechtsgeschäftliche Übertragung muss bei der Emittentin angezeigt und die Abtretungsvereinbarung vorgelegt werden. Die Emittentin muss der rechtsgeschäftlichen Übertragung zustimmen. Regelmäßig ist in den Anleihebedingungen festgelegt, dass die Emittentin nur aus wichtigem Grund die Zustimmung zur Übertragung verweigern darf. Für ihre Aufwendungen im Zusammenhang mit Übertragungen von nachrangigen Namensschuldverschreibungen kann die Emittentin eine Gebühr berechnen.

Nachrangige Namensschuldverschreibungen werden nicht an Börsen gehandelt. Daher gibt es keinen organisierten regulierten Markt für diese Anlageprodukte. Der kurzfristige Verkauf von nachrangigen Namensschuldverschreibungen kann sich daher als schwierig bis unmöglich gestalten. Anleger sollten daher nachrangige Namensschuldverschreibungen nur erwerben, wenn sie davon ausgehen, dass sie auf die investierten Gelder nicht während der Laufzeit angewiesen sind.



## B) Steuerliche Aspekte

Steuerliche Aspekte bei nachrangigen Namensschuldverschreibungen können für den Anleger eine erhebliche Rolle spielen. Die nachfolgenden Auswirkungen stellen in verkürzter Form die steuerlichen Auswirkungen bei der Einkommensteuer des Anlegers dar und beruhen auf dem zum Zeitpunkt der Aufstellung dieser Basisinformationen geltenden gesetzlichen, insbesondere steuerrechtlichen Regelungen. Änderungen der steuerlichen Rahmenbedingungen sind möglich und können die Rentabilität der nachrangigen Namensschuldverschreibungen beeinflussen.

Durch den Erwerb nachrangiger Namensschuldverschreibungen erwirbt der Anleger einen gegen die Emittentin gerichteten Anspruch auf Zinszahlung sowie auf Rückzahlung der nachrangigen Namensschuldverschreibung zum Fälligkeitstag. Die dem Anleger zufließenden Zinsen stellen gem. § 20 Abs. 1 Nr. 7 EStG Einkünfte aus Kapitalvermögen dar, Einnahmen aus der Rückzahlung der nachrangigen Namensschuldverschreibungen bei Fälligkeit fallen unter die Bestimmungen des § 20 Abs. 2 S. 2 Nr. 7 EStG und führen in Höhe der Differenz zwischen Anschaffungskosten (Erwerbskosten zzgl. Agio) und Rückzahlungsbetrag ebenfalls zu Einkünften aus Kapitalvermögen.

Bei Einkünften aus Kapitalvermögen handelt es sich um sogenannte Überschusseinkünfte, bei denen die Einkünfte (Einnahmen abzgl. steuerlich berücksichtigungsfähiger Aufwendungen) nach dem Zu- und Abflussprinzip ermittelt werden (§ 11 EStG).

Da der Anleger von nachrangigen Namensschuldverschreibungen Einkünfte aus Kapitalvermögen erzielt, ist § 32d EStG zu beachten. Hiernach unterliegen Einkünfte aus Kapitalvermögen zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Informationen einem gesonderten Steuertarif von maximal 25 % (Abgeltungssteuersatz) zzgl. Solidaritätszuschlag (und ggf. zzgl. Kirchensteuer). Soweit sich unter Berücksichtigung sämtlicher steuerpflichtiger Einkünfte ein geringerer Einkommensteuersatz als 25 % ergibt, unterliegen – auf Antrag – auch die Einkünfte aus Kapitalvermögen diesem geringeren Steuersatz. Mit den Einkünften aus Kapitalvermögen im Zusammenhang stehende Aufwendungen sind vom Abzug als Werbungskosten ausgeschlossen. Bei der Ermittlung der Einkünfte aus Kapitalvermögen ist gem. § 20 Abs. 9 EStG stattdessen als Werbungskosten ein Betrag von 801,00 EUR (bei Zusammenveranlagung 1.602,00 EUR) p. a., maximal jedoch in Höhe der Einnahmen abzuziehen (Sparer-Pauschbetrag).

Weitere relevante steuerliche Aspekte bei Namensschuldverschreibungen sind die Besteuerung der Emittentin der Namensschuldverschreibungen und ihrer Gesellschafter sowie umsatzsteuerliche, gewerbsteuerliche und gründerwerbsteuerliche Aspekte. Außerdem sind bei der Übertragung von nachrangigen Namensschuldverschreibungen auch erbschaft- und schenkungssteuerliche Aspekte zu berücksichtigen.

## C) Emittentin der nachrangigen Namensschuldverschreibungen

Die Emittentin von nachrangigen Namensschuldverschreibungen ist in der Regel eine kapitalsuchende Gesellschaft. Dabei kann es sich um eine eigens zum Zwecke der Emission von nachrangigen Namensschuldverschreibung gegründete neue Gesellschaft innerhalb einer Unternehmensgruppe handeln. Die anfallenden Geschäftsführungs- und Verwaltungstätigkeiten der Emittentin sowie Aufgaben im Zusammenhang mit der Anlegerverwaltung werden dabei üblicherweise von darauf spezialisierten Gesellschaften aus der Unternehmensgruppe auf der Grundlage vertraglicher Vereinbarungen übernommen und dafür eine Vergütung vereinbart.

Durch die Emission von nachrangigen Namensschuldverschreibungen soll die Emittentin mit Kapital ausgestattet werden, um ihrer Geschäftstätigkeit im Einklang mit ihrem Gesellschaftszweck und der im Verkaufsprospekt angegebenen Anlagestrategie und Anlagepolitik zur Erreichung des ebenfalls im Verkaufsprospekt angegebenen Anlageziels nachgehen zu können. Dies kann für ein begrenztes Investitionsvorhaben erfolgen, z. B. der Erwerb einer oder mehrerer bestimmter Immobilien, zur Finanzierung der Projektentwicklung eines Bauvorhabens oder zum Erwerb und anschließender Bewirtschaftung von Logistikequipment. Möglich ist auch eine grundsätzliche nicht begrenzte Investitionstätigkeit, wenn z. B. durch die gleiche Emittentin laufend Anteile an geschlossenen Investmentvermögen im Zweitmarkt gekauft werden und dazu nebeneinander und zukünftig weitere Emissionen getätigt werden (Daueremittentin). Die Erfahrung und Expertise der Emittentin selbst, sowie der Unternehmensgruppe, der die Emittentin angehört, sind wesentlich für den Erfolg der Anleger. Denn das Management der Emittentin oder Personen aus der Unternehmensgruppe treffen die Investitionsentscheidungen und entscheiden damit, wie die von den Anlegern eingeworbenen Gelder verwendet werden. Die Anleger haben keine Mitspracherechte bei den einzelnen Investitionen.

Eine Emittentin verwendet den Emissionserlös in der Regel zum Ankauf bzw. zur Erstinvestition der dargestellten Anlageziele (Investitionsphase). Daran schließt sich eine Bewirtschaftungs- oder Verwaltungsphase an, in der Einnahmenüberschüsse aus den getätigten Investitionen erzielt und gegebenenfalls weitere Investitionen ebenfalls zur Erzielung von Einnahmenüberschüssen getätigt werden sollen. Die Einnahmenüberschüsse stehen zur Befriedigung aller Gläubiger der Emittentin, also auch zu Befriedigung der Ansprüche der Anleger der nachrangigen Namensschuldverschreibungen auf Zinszahlungen zur Verfügung. Die Verteilung der Einnahmenüberschüsse ist abhängig von der Finanzierungsstruktur der Emittentin und den in den Anleihebedingungen festgelegten Regelung hinsichtlich Zinszahlung. Neben der Vereinbarung eines festen Zinssatzes, kann auch ein variabler Zinssatz, der vom wirtschaftlichen Erfolg der Emittentin abhängig ist, vereinbart werden. Nach einer mehrjährigen Investitions- und Verwaltungsphase sollen die Investitionsgegenstände verkauft bzw. verwertet werden. Die Rückzahlung der Namensschuldverschreibungen kann grundsätzlich aus diesem Verkaufserlös erfolgen oder bei einer Daueremittentin durch eine Umfinanzierung der getätigten Investitionen oder durch Kombination beider Möglichkeiten.

## D) Vertrieb von nachrangigen Namensschuldverschreibungen

Der Vertrieb von nachrangigen Namensschuldverschreibungen kann durch die Emittentin bzw. Anbieterin selbst, durch Berater und Vermittler bei Banken, Sparkassen und Finanzdienstleistungsinstituten oder durch Finanzanlagenvermittler erfolgen.

Banken, Sparkassen und Finanzdienstleistungsinstitute verfügen über eine Erlaubnis nach § 32 Kreditwesengesetz (KWG), wobei hinsichtlich der Vermögensanlagen insbesondere die Tätigkeit der Anlagevermittlung und der Anlageberatung relevant ist. Die Finanzanlagenvermittler benötigen für die Ausübung der Anlagevermittlung von Vermögensanlagen bzw. der Anlageberatung hierzu eine Erlaubnis nach § 34f Abs. 1 S. 1 Nr. 3 Gewerbeordnung (GewO), die nur dann erteilt wird, wenn der Vermittler die erforderliche Sachkunde nachweist und über eine Berufshaftpflichtversicherung verfügt. Jeder Finanzanlagenvermittler wird in ein Vermittlerregister eingetragen, das öffentlich einsehbar und abrufbar ist.

Oftmals schaltet die Emittentin bzw. die Anbieterin von nachrangigen Namensschuldverschreibungen eine Vertriebsgesellschaft ein, die den Vertrieb über Banken, Sparkassen und Finanzdienstleistungsinstitute sowie Finanzanlagenvermittler steuert und organisiert.

Nachrangige Namensschuldverschreibungen dürfen grundsätzlich an jedermann vertrieben werden. In der Regel sind sie für Privatanleger und professionelle Anleger konzipiert, die in Deutschland steuerpflichtig sind. Der Vertrieb von Vermögensanlagen außerhalb von Deutschland kann unzulässig sein bzw. bestimmten rechtlichen Vorgaben in dem betreffenden Land unterliegen.

Für die Vermittlung von bzw. die Beratung zu Vermögensanlagen erhalten die Vermittler bzw. Berater Zuwendungen von der Emittentin oder der Vertriebsgesellschaft. Hierzu gehört die Vertriebsprovision, die die Emittentin in der Regel aus dem vom Anleger gezahlten Erwerbspreis (Nominalbetrag zzgl. Agio) zahlt. Die Höhe einer Vertriebsprovision kann je nach Vermögensanlage, Emittentin/Anbieterin und Vertriebspartner unterschiedlich ausfallen.

Diese Zuwendungen dürfen nur angenommen bzw. gewährt werden, sofern die Zuwendung der ordnungsgemäßen Vermittlung bzw. Beratung im Interesse des Anlegers nicht entgegensteht und sich nicht nachteilig auf die Qualität der Vermittlung bzw. Beratung auswirkt. Darüber hinaus darf die Zuwendung die Pflicht eines Vermittlers bzw. Beraters, im bestmöglichen Interesse des Anlegers ehrlich, redlich und professionell zu handeln, nicht beeinträchtigen.

Vermittler bzw. Berater sind nach den jeweils einschlägigen rechtlichen Vorgaben verpflichtet, einem Interessenten den Prospekt, das VIB mit einer kurzen Beschreibung der nachrangigen Namensschuldverschreibungen sowie auch einen vollumfänglichen Kostenausweis rechtzeitig zur Verfügung zu stellen. Um eine Vermögensanlage zu erwerben, ist der Anleger seinerseits u. a. verpflichtet, auf dem VIB die Kenntnisnahme eines Warnhinweises zu bestätigen und alle nach den einschlägigen rechtlichen Vorgaben erforderlichen Angaben (insbesondere nach dem Geldwäschegesetz) zu machen.

Ist der Anleger Verbraucher im Sinne des § 13 BGB, steht ihm unter bestimmten Voraussetzungen ein Widerrufsrecht zu. Voraussetzung ist insbesondere, dass der Anleger die Vermögensanlage im Fernabsatz gezeichnet hat oder der Vertrag mit der Emittentin außerhalb von Geschäftsräumen abgeschlossen wurde. Die Belehrung über dieses Widerrufsrecht ist grundsätzlich Bestandteil der Zeichnungsunterlagen zu einer Vermögensanlage.

Sofern ein Prospekt für eine Vermögensanlage veröffentlicht wurde, entsteht unter bestimmten Voraussetzungen ein weiteres Widerrufsrecht für alle Anleger. Die Emittentin/Anbieterin einer Vermögensanlage ist gesetzlich verpflichtet, jeden wichtigen neuen Umstand oder jede wesentliche Unrichtigkeit in Bezug auf die im Prospekt enthaltenen Angaben, die die Beurteilung der Vermögensanlage oder der Emittentin beeinflussen könnten und die nach der Billigung des Prospekts und während der Dauer des öffentlichen Angebots auftreten oder festgestellt werden, in einem Nachtrag zum Verkaufsprospekt zu veröffentlichen. Der Anleger kann dann seine Zeichnung der Vermögensanlage innerhalb von zwei Werktagen nach Veröffentlichung des Nachtrags widerrufen, sofern noch keine Erfüllung eingetreten ist. Über dieses Widerrufsrecht muss im Nachtrag zum Prospekt belehrt werden.

### 1) Allgemeine Hinweise hinsichtlich der Risiken

Wie alle Kapitalanlagen unterliegen auch nachrangige Namensschuldverschreibungen spezifischen Risiken. Zwar geht der Anleger durch den Erwerb von nachrangigen Namensschuldverschreibungen keine unternehmerische Beteiligung an der Emittentin ein. Mit nachrangigen Namensschuldverschreibungen sind aber neben Risiken, die mit allen Anlageprodukten einhergehen, spezifische Risiken verbunden, die mit den aus einer unternehmerischen Beteiligung resultierenden Risiken vergleichbar sind.

Insbesondere ist hinsichtlich der für den Anleger bestehenden Risiken zu berücksichtigen, dass alle Zahlungsansprüche des Anlegers gegen die Emittentin, d. h. die Ansprüche auf Zinszahlung und auf Rückzahlung der Namensschuldverschreibungen qualifiziert nachrangig ausgestaltet sind. Das bedeutet, dass die Emittentin von nachrangigen Namensschuldverschreibungen Zahlungen an die Anleger nur und erst leisten darf, wenn sie alle Gläubiger, die den Ansprüchen der Anleger dieser Vermögensanlage vorgehende Ansprüche haben, befriedigt hat und Zahlungen an Anleger nicht zum Vorliegen eines Grundes zur Eröffnung eines Insolvenzverfahrens über das Vermögen der Emittentin führen.

Ungeachtet der qualifizierten Nachrangigkeit der Ansprüche der Anleger gegen die Emittentin hängt die Fähigkeit der Emittentin, die Ansprüche des Anlegers zu erfüllen, von zukünftigen Entwicklungen insbesondere im wirtschaftlichen, aber auch im steuerlichen und rechtlichen Bereich ab, so dass die Emittentin nicht garantieren kann, dass alle Zahlungen an den Anleger erbracht werden.

Nachrangige Namensschuldverschreibungen sollten nur von Anlegern erworben werden, die willens und auf Grundlage ihrer persönlichen wirtschaftlichen Verhältnisse in der Lage sind, für die Laufzeit eine finanzielle Bindung einzugehen. Die Anlageentscheidung sollte der Anleger nur nach sorgfältiger und vollständiger Lektüre des Prospekts treffen.

Im Folgenden werden ohne Bezug zu konkreten nachrangigen Namensschuldverschreibungen einige wesentliche tatsächliche und rechtliche Risiken im Zusammenhang mit nachrangigen Namensschuldverschreibungen dargestellt. Risiken, die aus der individuellen Situation des Anlegers resultieren, sind nicht erfasst und müssen von jedem Anleger basierend auf seiner persönlichen Situation bei einer Anlageentscheidung geprüft und bewertet werden.

Die nachfolgende Darstellung ist nicht abschließend. Die Risiken und ihre Eintrittswahrscheinlichkeiten sowie ihre Auswirkungen hängen maßgeblich von der spezifischen Struktur der jeweiligen nachrangigen Namensschuldverschreibungen ab. Risiken können kumuliert eintreten und sich gegenseitig verstärken, was zu besonders starken Auswirkungen führen kann. Die wesentlichen tatsächlichen und rechtlichen Risiken von konkreten nachrangigen Namensschuldverschreibungen sind einzig dem jeweiligen Verkaufsprospekt bzw., wenn ein solcher nicht veröffentlicht ist, einer entsprechenden Risikodarstellung zu entnehmen.

### 2) Maximales Risiko

Grundsätzlich besteht das maximale Risiko für den Anleger darin, dass er einen Totalverlust des eingesetzten Kapitals (in der Regel gezahlter Erwerbspreis zuzüglich eines gezahlten Agios) erleidet und sein Vermögen vermindert wird.

Eine weitergehende Minderung des Vermögens des Anlegers kann dann eintreten, wenn ein Anleger den Erwerb von nachrangigen Namensschuldverschreibungen durch ein Darlehen finanziert. Denn in diesem Fall muss der Anleger auch bei Ausbleiben der vertraglich vereinbarten Zahlungen durch die Emittentin die laufenden Zins- und Tilgungszahlungen an seine finanzierende Bank leisten. Von einer Fremdfinanzierung des Erwerbs von nachrangigen Namensschuldverschreibungen wird daher regelmäßig abgeraten.

Darüber hinaus kann eine Minderung des Vermögens des Anlegers auch eintreten, wenn der Anleger in den zuvor genannten Fällen eine persönliche und gegebenenfalls höhere Steuerbelastung tragen bzw. ausgleichen muss, die aus der Verwirklichung von allgemeinen und/oder persönlichen steuerlichen Risiken des Anlegers resultiert.

Diese Umstände können zu einer Privatinsolvenz bzw. Insolvenz des Anlegers als maximales Risiko führen.

### **3) Wirtschaftliche Risiken aus der Geschäftstätigkeit der Emittentin**

Es besteht das Risiko, dass die Emittentin Zinszahlungen nicht, nicht in voller Höhe oder nicht zum vereinbarten Zeitpunkt an den Anleger leistet. Die Emittentin ist nur in der Lage, Zinszahlungen an die Anleger vollständig und rechtzeitig zu erbringen, wenn sie mit ihrer Geschäftstätigkeit genügend liquide Geldmittel erwirtschaftet. Bei ungünstiger Marktentwicklung oder infolge anderer nicht im Einflussbereich der Emittentin liegender Umstände ist es möglich, dass die Erträge der Emittentin geringer als prognostiziert ausfallen. Beispielsweise kann sich die Suche nach einem Nachmieter bei einer Immobilie oder anderen Investitionsobjekten verzögern und die mit dem Nachmieter vereinbarte Miete kann unter der bisherigen Miete oder unter der eigentlich erwarteten und kalkulierten Miete liegen. Außerdem können Vertragspartner ausfallen und ihre vertraglich vereinbarten Zahlungen ganz oder teilweise einstellen.

Die Liquidität der Emittentin kann nicht nur durch geringere Einnahmen als geplant, sondern auch durch höhere Ausgaben als prognostiziert negativ beeinflusst werden. So können die Bewirtschaftungskosten höher als erwartet sein. Es kann sich herausstellen, dass erworbenen Anlagegegenstände mit Mängeln behaftet sind, die nur mit zusätzlichen Kosten beseitigt werden können. In Streitfällen können Anwalts- und Gerichtskosten in noch nicht vorhersehbarer Höhe entstehen.

Durch Eintreten eines oder mehrerer der zuvor genannten Risiken kann sich die Liquidität der Emittentin einer Vermögensanlage in Namensschuldverschreibungen nachteilig entwickeln. Dies könnte zur Kürzung der Zinszahlungen an den Anleger oder zu deren vollständigem Ausfall führen. In diesem Fall erhält der Anleger weniger als die vereinbarten oder keine Zinszahlungen von der Emittentin und der Anleger erzielt ein geringeres Ergebnis als von ihm erwartet.

Die Emittentin ist nur in der Lage, die Rückzahlung der nachrangigen Namensschuldverschreibungen an die Anleger vollständig und rechtzeitig zu erbringen, wenn sie zum Zeitpunkt der Fälligkeit des Rückzahlungsanspruchs des Anlegers über genügend liquide Geldmittel verfügt. Die Emittentin wird in der Regel nur dann über genügend liquide Geldmittel verfügen, wenn sie die Investitionsgegenstände zu den prognostizierten bzw. zu ausreichenden Preisen verkaufen bzw. verwerten kann und die Käufer als Vertragspartner der Emittentin ihre Verpflichtungen zur Zahlung der Kaufpreise gegenüber der Emittentin vollständig und rechtzeitig erfüllen. Bei ungünstiger Marktentwicklung kann ein Verkauf von Investitionsgegenständen jedoch nur zu einem geringeren Preis als erwartet bzw. zur Befriedigung der Anlegeransprüche ausreichend möglich sein. Auch ist nicht ausgeschlossen, dass sich Investitionsgegenstände als vollkommen unverkäuflich erweisen.

Es kann daher der Fall eintreten, dass die Emittentin zum Zeitpunkt der Fälligkeit des Rückzahlungsanspruchs des Anlegers über keine oder nicht ausreichende liquide Geldmittel verfügt, weil sie keine oder zu geringe Einnahmen aus dem Verkauf bzw. der Verwertung der Investitionsgegenstände erhält. Dies kann dazu führen, dass die Emittentin nicht über die erforderliche Liquidität zur Rückzahlung der Namensschuldverschreibungen an den Anleger verfügt. In diesem Fall erhält der Anleger die Rückzahlung der Namensschuldverschreibungen nicht, nicht vollständig oder nicht rechtzeitig von der Emittentin. Dies kann dazu führen, dass der Anleger einen Totalverlust des eingesetzten Kapitals erleidet.

### **4) Interessenkonflikte**

Es besteht die Möglichkeit, dass es personelle Verflechtungen zwischen der Emittentin einer Vermögensanlage und anderen Unternehmen, wie zum Beispiel einer Vertriebsgesellschaft gibt, aus denen Interessenkonflikte resultieren können. Insbesondere kann/können der/die Geschäftsführer der Emittentin auch in leitenden Funktionen bei anderen Unternehmen tätig sein, in der er/sie geschäftliche Entscheidungen zum Nachteil der Emittentin treffen kann/können. Solche Entscheidungen können dazu führen, dass die Emittentin nicht über ausreichend Liquidität verfügt. Dies kann dazu führen, dass der Anleger von der Emittentin geringere oder keine Zinszahlungen und / oder eine

geringere oder keine Rückzahlung der Namensschuldverschreibungen erhält und einen Totalverlust des eingesetzten Kapitals erleidet.

## **5) Währungsrisiken**

Je nach Anlageziel und Anlagestrategie werden die von der Emittentin im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit eingegangenen Vertragsverhältnisse teilweise nicht in EUR sondern in Fremdwährungen (z. B. in US-Dollar) abgewickelt, so dass die Emittentin insoweit in der Regel Zahlungen in jener Fremdwährung erhält und diese in EUR umtauschen muss. Steigt der Wert des EUR im Vergleich zur Fremdwährung, besteht das Risiko, dass die Emittentin zu geringe Einnahmen in EUR erhält.

Dies kann dazu führen, dass die Emittentin nicht über die erforderliche Liquidität verfügt, um die Zinszahlungen und die Rückzahlung der nachrangigen Namensschuldverschreibungen an die Anleger vollständig und zum vereinbarten Zeitpunkt zu leisten.

Es ist nicht ausgeschlossen, dass die Emittentin bei aus Ihrer Sicht ungünstiger Entwicklung der Wechselkurse einen Verlust erleidet, selbst wenn die von ihr finanzierten und betriebenen Geschäftstätigkeiten auf Basis der jeweiligen Fremdwährung gewinnbringend sind.

## **6) Risiko aus qualifiziertem Rangrücktritt**

Die Investition in nachrangige Namensschuldverschreibungen ist für Anleger mit einem Nachrangrisiko verbunden. Dieses Nachrangrisiko ergibt sich daraus, dass die Anleger mit ihren Ansprüchen aus der Vermögensanlage in Namensschuldverschreibungen sowohl außerhalb eines Insolvenzverfahrens als auch in einem Insolvenzverfahren der Emittentin sowie für den Fall der Durchführung eines Liquidationsverfahrens hinter alle bestehenden und zukünftigen Gläubiger der Emittentin zurücktreten, die mit der Emittentin keinen qualifizierten Rangrücktritt vereinbart haben.

Durch die Vereinbarung des qualifizierten Rangrücktritts übernimmt jeder Anleger ein über das allgemeine Insolvenzausfallrisiko der Emittentin hinausgehendes unternehmerisches Risiko. Auf die Realisierung dieses Risikos hat aber kein Anleger Einfluss, weil die Anleger als Schuldverschreibungsgläubiger der Emittentin keine Informations-, Mitwirkungs- und Kontrollrechte und keine Entscheidungsbefugnisse bei der Emittentin haben.

Durch die fehlenden Informationsrechte kann die Situation eintreten, dass die Anleger keine Informationen zu einem etwaigen teilweisen oder vollständigen Kapitalaufbrauch und einer daraus resultierenden Verschlechterung der wirtschaftlichen Situation bei der Emittentin erhalten.

Nachrangige Namensschuldverschreibungen sind in der Regel so ausgestaltet, dass die Ansprüche des Anlegers aus den Namensschuldverschreibungen auf Zahlung von Zinsen sowie auf Rückzahlung der Namensschuldverschreibungen im Insolvenzverfahren der Emittentin sowie für den Fall der Durchführung eines Liquidationsverfahrens im Rang hinter alle anderen bestehenden und zukünftigen Gläubiger der Emittentin, die mit der Emittentin keinen Rangrücktritt nach § 39 Abs. 2 Insolvenzordnung („InsO“) vereinbart haben und die aus diesem Grund vor den Anlegern befriedigt werden müssen, zurücktreten. Außerdem verpflichtet sich der Anleger in der Regel, seine Nachrangforderungen gegen die Emittentin auch außerhalb eines Insolvenzverfahrens der Emittentin nicht geltend zu machen (qualifizierter Rangrücktritt einschließlich vorinsolvenzlicher Durchsetzungssperre), wobei die Geltendmachung von Nachrangforderungen ausgeschlossen ist, solange und soweit die teilweise oder vollständige Befriedigung der Nachrangforderungen einen Grund für die Eröffnung des Insolvenzverfahrens über das Vermögen der Emittentin (Zahlungsunfähigkeit im Sinne von § 17 InsO, drohende Zahlungsunfähigkeit im Sinne des § 18 InsO oder Überschuldung im Sinne von § 19 InsO) herbeiführen würde. Die Geltendmachung von Nachrangforderungen ist auch ausgeschlossen, wenn die Emittentin zum Zeitpunkt der Fälligkeit von Nachrangforderungen bereits zahlungsunfähig oder überschuldet ist oder zahlungsunfähig zu werden droht. Diese Verpflichtungen erfassen die Nachrangforderungen in voller Höhe und gelten zeitlich unbegrenzt. Auch außerhalb eines Insolvenzverfahrens sind die Ansprüche der Anleger aus den Namensschuldverschreibungen also nachrangig. Das bedeutet, dass die Nachrangforderungen der Anleger bereits

außerhalb eines Insolvenzverfahrens der Emittentin vollständig und für zeitlich unbeschränkte Dauer nicht mehr durchsetzbar sein können, wenn die Emittentin zum Zeitpunkt der Fälligkeit von Nachrangforderungen der Anleger oder gerade durch die Fälligkeit von Nachrangforderungen der Anleger zahlungsunfähig oder überschuldet ist oder zahlungsunfähig zu werden droht. Der Anleger erhält außerhalb eines Insolvenzverfahrens bereits dann keine Zahlungen von der Emittentin, wenn die Emittentin nicht über ausreichend freies Vermögen verfügt, um ihre fälligen Verbindlichkeiten gegenüber Gläubigern, mit denen sie keinen qualifizierten Rangrücktritt vereinbart hat zu erfüllen. Der Anleger erhält außerhalb eines Insolvenzverfahrens auch dann keine Zahlungen von der Emittentin, wenn die Emittentin zwar ihre fälligen Verbindlichkeiten gegenüber Gläubigern, mit denen sie keinen qualifizierten Rangrücktritt vereinbart hat, erfüllt hat, sie aber nicht über ausreichend weiteres freies Vermögen für Zahlungen an Anleger verfügt.

Der qualifizierte Nachrang führt für die Anleger zu dem Risiko, dass ihre Ansprüche in allen vorgenannten Situationen erst nach den Ansprüchen aller Gläubiger der Emittentin, die mit der Emittentin keinen qualifizierten Rangrücktritt vereinbart haben, und mit den Ansprüchen gleichrangiger Gläubiger geltend gemacht und/oder erfüllt werden können. Sofern die Emittentin nicht über ausreichend freies Vermögen verfügt, um alle ihre anderen Gläubiger und danach die Anleger zu befriedigen, ohne dadurch das Vorliegen eines Insolvenzgrundes herbeizuführen, kann der qualifizierte Rangrücktritt dazu führen, dass sämtliche Ansprüche des Anlegers gegen die Emittentin teilweise oder vollständig dauerhaft nicht durchsetzbar sind und der Anleger von der Emittentin geringere oder keine Zinszahlungen und eine geringere oder keine Rückzahlung der Namensschuldverschreibungen erhält und einen Totalverlust des eingesetzten Kapitals erleidet.

## **7) Fremdfinanzierung durch den Anleger**

Sollte der Anleger seine Investition in nachrangige Namensschuldverschreibungen durch die Aufnahme eines Darlehens finanzieren, so bleibt der Anleger – auch bei Ausbleiben der vertraglich vereinbarten Zahlungen durch die Emittentin – zur Leistung der Zinsen und sonstigen Finanzierungskosten sowie zur Rückzahlung des Darlehens verpflichtet. Somit besteht bei einer Fremdfinanzierung das Risiko, dass der Anleger regelmäßig den Kapitaldienst und die Zinsen und sonstige Kosten für seine Finanzierung aus seinem Vermögen leisten muss, ohne Zahlungen von der Emittentin zu erhalten. Diese Gefahr besteht insbesondere dann, wenn vom Anleger bei der Finanzierungsplanung einkalkulierte Zahlungen von der Emittentin ausbleiben, geringer ausfallen oder sich verzögern sollten. Die sich aus einer solchen Finanzierung ergebenden Verpflichtungen des Anlegers sind in jedem Fall – auch beim Ausbleiben von Zahlungen und Rückzahlung von der Emittentin – vom Anleger zu erfüllen. Erhält der Anleger von der Emittentin geringere oder keine Zinszahlungen und eine geringere oder keine Rückzahlung der Namensschuldverschreibungen kann dies im Falle einer Fremdfinanzierung zur Privatinsolvenz bzw. Insolvenz des Anlegers führen.

## **8) Keine ordentliche Kündigung und eingeschränkte Handelbarkeit**

In der Regel ist eine ordentliche Kündigung der nachrangigen Namensschuldverschreibungen durch die Anleger ausgeschlossen, so dass der Anleger seine Namensschuldverschreibungen lediglich aus wichtigem Grund außerordentlich kündigen kann. Die nachrangigen Namensschuldverschreibungen sind darüber hinaus zwar grundsätzlich auf andere Personen übertragbar, dies ist aber nur mit einer gleichzeitigen Übertragung aller Rechte bzw. Ansprüche und Pflichten aus den zwischen der Emittentin und dem Anleger vereinbarten Anleihebedingungen möglich. Es können darüber hinaus weitere Voraussetzungen für die Übertragung, wie zum Beispiel ein Zustimmungserfordernis bestehen. Außerdem besteht kein geregelter Markt zum Handel von Vermögensanlagen in Namensschuldverschreibungen. Die freie Handelbarkeit einer Vermögensanlage in Namensschuldverschreibungen ist daher – gegebenenfalls auch erheblich – eingeschränkt. Die Übertragung der Vermögensanlage kann daher für den Anleger schwierig oder unmöglich sein. Gelingt es dem Anleger nicht, seine nachrangigen Namensschuldverschreibungen zu veräußern, besteht für den Anleger das Risiko, dass er über den Erwerbspreis erst nach dessen Rückzahlung zum Ende der Laufzeit der Vermögensanlage verfügen kann.

## **9) Keine Einlagensicherung**

Die Rückzahlung von nachrangigen Namensschuldverschreibungen wird in der Regel nicht durch einen Dritten garantiert. Insbesondere erfolgt keine Absicherung über ein Einlagensicherungssystem. Bei einer Insolvenz der Emittentin ist daher damit zu rechnen, dass der Anleger nicht nur Zinszahlungen nicht, nicht vollständig oder nicht rechtzeitig erhält, sondern darüber hinaus das eingesetzte Kapital teilweise oder vollständig verliert.

## **10) Blind-Pool-Risiko**

Bei vielen nachrangigen Namensschuldverschreibungen handelt es sich um einen sogenannten „Blind-Pool“, bei dem die zu erwerbenden Anlageobjekte noch nicht feststehen. In diesem Fall ist es für den Anleger nicht möglich, vor seiner Anlageentscheidung konkrete Investitionen der Emittentin und die sich aus solchen Investitionen ergebenden konkreten Risiken zu bewerten. Die Einnahmen der Emittentin und damit auch die vom Anleger erzielbaren Einnahmen aus den nachrangigen Namensschuldverschreibungen daher davon abhängig, dass die Emittentin die zu erwerbenden Investitionsgegenstände und die damit erzielbaren Einnahmen sachgerecht bewertet.

Es besteht das Risiko, dass die Emittentin Investitionsgegenstände erwirbt, die sich als objektiv nachteilig erweisen oder die subjektiv nicht die Erwartungen des jeweiligen Anlegers erfüllen. Insbesondere können sich Investitionsgegenstände als wirtschaftlich weniger ertragreich erweisen als prognostiziert, z. B. weil sie zu teuer erworben werden, geringe laufende Erträge generieren oder der prognostizierte Veräußerungspreis nicht erreicht wird.

Durch Eintritt des vorgenannten Risikos kann sich die Liquidität der Emittentin nachteilig entwickeln. Die Kürzung der Zinszahlungen an den Anleger oder deren vollständiger Ausfall und/oder die Kürzung oder der Ausfall der Rückzahlung der Namensschuldverschreibungen an den Anleger könnten die Folge sein. In diesem Fall erhält der Anleger weniger als die mit der Emittentin vereinbarten Zahlungen oder keine Zahlungen von der Emittentin. Das kann zum Totalverlust des vom Anleger eingesetzten Kapitals führen.

## **11) Regulierung und Aufsichtsrecht**

Generell besteht bei Vermögensanlagen das Risiko, dass die Vertrags- und Anlagebedingungen so geändert werden oder sich die Tätigkeit der Emittentin so verändert, dass sie ein Investmentvermögen im Sinne des Kapitalanlagegesetzbuches („KAGB“) darstellt, so dass die BaFin Maßnahmen nach § 15 KAGB ergreifen und insbesondere die Rückabwicklung der Geschäfte der Emittentin anordnen kann. In diesem Fall müsste jeder Anleger die bereits von der Emittentin erhaltenen Zinszahlungen zurückzahlen. Ist die Emittentin nicht in der Lage, den vom Anleger gezahlten Erwerbspreis teilweise oder vollständig zurückzuzahlen, kann dies zum Totalverlust des vom Anleger eingesetzten Kapitals führen.

## **12) Fremdkapital**

Sofern und soweit die Emittentin von nachrangigen Namensschuldverschreibungen zusätzlich zu den mit der Emission aufgenommenen Mitteln weiteres Fremdkapital aufnimmt, muss sie sehr wahrscheinlich für dieses Fremdkapital vorrangig Zinszahlungen leisten. Dies bedeutet, dass bei nicht ausreichender Liquidität die Ansprüche der anderen Darlehensgeber vorrangig vor den Ansprüchen der Anleger berücksichtigt werden. Insbesondere bei Verkaufserlösen, die geringer als prognostiziert sind, kann die Aufnahme von vorrangigem Fremdkapital einen negativen Hebeleffekt bewirken, da dieses vorrangige Fremdkapital zunächst zurückgeführt werden muss. Bei einer hohen Fremdfinanzierungsquote können selbst kleine negative Entwicklungen überproportionale negative Auswirkungen auf die Anleger von nachrangigen Namensschuldverschreibungen haben.

Das sich daraus ergebende Risiko kann sich nachteilig auf das wirtschaftliche Ergebnis der Emittentin auswirken, so dass die Emittentin Zinszahlungen und/oder die Rückzahlung des Erwerbspreises nicht, nicht in voller Höhe oder nicht zum vereinbarten Zeitpunkt an den Anleger leisten kann. Das kann zum Totalverlust des vom Anleger eingesetzten Kapitals führen.



### **13) Steuerliche Risiken**

Grundsätzlich besteht immer das Risiko, dass sich die steuerlichen Rahmenbedingungen auf Grund von Gesetzesänderungen, Änderungen der Verwaltungsauffassung oder neuen Entwicklungen in der Rechtsprechung negativ für die Anleger verändern.

Es besteht insbesondere das Risiko, dass § 32d Abs. 1 S. 1 EStG, der einen gesonderten Steuertarif für Einkünfte aus Kapitalvermögen (Abgeltungssteuersatz von 25 % zzgl. Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer) vorsieht, zukünftig geändert oder aufgehoben wird. Die Änderung oder Aufhebung des § 32d EStG kann dazu führen, dass die Einkünfte aus Kapitalvermögen mit einem über 25 % liegenden Steuersatz beim Anleger besteuert werden. Bei ersatzloser Aufhebung der Vorschrift kann sich beim Anleger eine Steuerbelastung in Höhe des Höchstsatzes der Einkommensteuer ergeben. Die Änderung oder Aufhebung von § 32d EStG kann zu höheren Steuerbelastungen des Anlegers führen. Es kann ebenfalls nicht ausgeschlossen werden, dass steuerliche Freibeträge, wie beispielsweise der Sparer-Pauschbetrag (§ 20 Abs. 9 EStG), reduziert oder aufgehoben werden. Entsprechende Veränderungen können zu höheren Steuerbelastungen sowie verringerten Liquiditätsrückflüssen beim Anleger führen. Diese Risiken können das vom Anleger erwartete Ergebnis mindern, sodass der Anleger ein geringeres Ergebnis als erwartet erzielt. Verwirklicht bzw. verwirklichen sich zusätzlich zu diesen steuerlichen Risiken des Anlegers ein weiteres Risiko bzw. weitere Risiken, kann diese Risikokumulation das eigene Vermögen des Anlegers gefährden und zum Eintritt des maximalen Risikos für den Anleger führen.

Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass die Emittentin von nachrangigen Namensschuldverschreibungen aufgrund zukünftiger Änderungen der steuerrechtlichen Rahmenbedingungen höheren Steuerbelastungen als gegenwärtig einschlägig ausgesetzt sein wird, unterliegt. Es besteht das Risiko, dass sich dadurch die Liquidität der Emittentin verringert. Dieses Risiko kann dazu führen, dass die Emittentin nicht in der Lage ist, die Zinszahlungen vollständig und rechtzeitig an den Anleger zu leisten und/oder die Namensschuldverschreibungen an die Anleger zurückzahlen. Dies wiederum kann zum Totalverlust des vom Anleger eingesetzten Kapitals führen.

### **14) Risiko hinsichtlich weiterer Kosten des Anlegers**

Dem Anleger können im Zusammenhang mit dem Erwerb von nachrangigen Namensschuldverschreibungen eigene Kosten, zum Beispiel für die eigene Beauftragung von Steuerberatern, Rechtsanwälten, Anlageberatern, Anlagevermittlern, Vermögensberatern oder sonstigen Beratern entstehen. Soweit solche Kosten entstehen, muss der Anleger diese Kosten selbst und unabhängig von den Zahlungen der Emittentin aus seinem eigenen Vermögen tragen. In diesem Fall reduziert sich das vom Anleger erwartete Ergebnis um die zu tragenden Kosten und ist entsprechend geringer. Dieses Risiko kann zur Privatinsolvenz bzw. Insolvenz des Anlegers führen.

Überreicht durch

CVM GmbH  
Maximilianstraße 11  
63739 Aschaffenburg

Tel. 06021 22600  
Fax 06021 22606  
info@cvm-chevalier.de  
www.cvm-chevalier.de