

# (Schiff-)Fonds an die Börse!

Mit der Umwandlung von Fonds in Aktien soll eine neue Assetklasse geschaffen werden

Aktuell gibt es eine neue spannende Entwicklung am deutschen Kapitalmarkt: Das Hamburger Emissionshaus Lloyd Fonds will Schifffonds zu einer börsennotierten Schifffahrtsgesellschaft zusammenführen. In Anlehnung an die Immobilienbranche wird eine neue Anlageklasse am deutschen Kapitalmarkt geschaffen. Kreativität war hier nicht nur für die Entwicklung des Geschäftsmodells gefragt, sondern auch für die rechtliche Umsetzung. **Von Dr. Thorsten Kuthe und Madeleine Zipperle**



Foto: Thinkstock/Digital Vision/Steveart Sutton

## Aus Fondsbeteiligungen werden Aktien

Die praktische Begleitung hat gezeigt, dass eine solche Transaktion rechtlich gerade im Fall der schon börsennotierten Lloyd Fonds durch die Verbindung verschiedener Rechtsgebiete, mehrerer komplexer Handlungsstränge und vieler ungeklärter Rechtsfragen eine Komplexität aufwirft, die nicht zu unterschätzen ist. Das Herz des Rechtsberaters erfreut eine solche kreative Herausforderung hingegen. Dabei ist die Grundstruktur, die in beiden Transaktionen genutzt wird, relativ einfach: Die Fonds-KGs bringen – vereinfacht – ihre Schiffe als Sacheinlage in die Aktiengesellschaft ein. Dadurch erhalten die Kommanditgesellschaften Aktien. Diese Aktien wer-

**G**leich zwei Emissionshäuser bündeln Teile ihrer Fonds zu einem neuen Unternehmen am Kapitalmarkt: Die Chorus-Gruppe überführt Energiefonds in die CHORUS Clean Energy AG und die Lloyd Fonds AG führt Schifffonds zusammen. Die Besonderheit bei Lloyd Fonds: Ein vergleichbares börsennotiertes deutsches Unternehmen gibt es bislang nicht. Die Ausgangssituationen sind insoweit unterschiedlich, als dass im Fall Chorus die Fonds in eine neue Aktiengesellschaft eingebracht werden, die anschließend an die Börse gehen soll. Lloyd Fonds hingegen ist seit vielen Jahren börsennotiert und führt ihr gelistetes operatives Geschäft mit von ihr initiierten Fonds zusammen.

Der wirtschaftliche Gedanke wird von Lloyd Fonds in einem Video, das auf der Website zur Verfügung steht, für die von ihr angesprochenen Fonds plastisch erläu-

tert: Viele Schifffonds befinden sich in schwierigen Gewässern. Durch die Zusammenführung eines Flottenverbundes werden Risiken diversifiziert. Das verbessert wiederum die Finanzierungsmöglichkeiten. Auch operativ und in der Verwaltung können Synergieeffekte genutzt werden. Schließlich werden die Anleger der Schifffonds von Kommanditisten zu Aktionären und können damit ihre Anteile handeln. Aus dem grauen in den weißen Kapitalmarkt, könnte man sagen. Für die Anleger bietet sich damit eine ganz andere Perspektive für die Zukunft, nicht nur durch die potenziellen Vorteile aus dem Verbund, sondern auch durch den Weg aus den Fonds hin zur Börse. Die Emissionshäuser schließlich eröffnen sich selbst eine neue Perspektive, denn geschlossene Fonds für Privatanleger glänzten zuletzt – vorsichtig ausgedrückt – in der Statistik nicht mit besonders hohen Vertriebszahlen.



**Dr. Thorsten Kuthe** ist Partner am Kölner Standort von Heuking Kühn Lüer Wojtek. Er ist Experte u.a. für Börsengänge (Equity und Debt), Private Equity und M&A-Transaktionen.

**Madeleine Zipperle** ist Rechtsanwältin und Salary Partner am Kölner Standort von Heuking Kühn Lüer Wojtek. Ihre Fachbereiche sind u.a. Aktienrecht, Gesellschaftsrecht und Private Equity. Sie ist zudem Lehrbeauftragte für Kapitalmarktrecht an der Hochschule Fresenius.

den dann im nächsten Schritt an die Kommanditisten im Rahmen einer Liquidation des Fonds ausgekehrt. Das neu aufgestellte Unternehmen erhält hierdurch eine breite Aktionärsbasis.

### Prospekt oder nicht ist hier die Frage

Beim Kapitalmarktrechtler schrillen bei dieser Beschreibung jedoch sofort einige Alarmglocken: Aktien werden an zahlreiche Anleger verteilt – bedarf es dafür nicht eines Prospekts, weil Aktien öffentlich angeboten werden? Ein naheliegender Gedanke, der aber bei entsprechender Planung der Transaktion nicht zutrifft. Aber auch an anderen Stellen der Transaktion sind Prospektspflichten relevant – Chorus hat einen Börsengang der AG angekündigt, Lloyd Fonds ein Bezugsangebot für die Altaktionäre und einen Segmentwechsel. Das Bezugsangebot bietet den bisherigen Aktionären von Lloyd Fonds Verwässerungs-

schutz. Im Rahmen der dann zu erstellen Prospekte ist an Stichworte wie Pro-Forma-Abschlüsse und Bewertungsgutachten für die Schiffe zu denken. Dies für zahlreiche Gesellschaften innerhalb der Frist für den Comfort Letter zu stemmen, ist trotz sorgfältiger Planung eine echte Herausforderung.

Eine solche Transaktion kann nur Erfolg haben, wenn die Anleger von dem Konzept überzeugt werden. Dies führt schnell zu dem Gedanken, die Kommanditisten ähnlich zu informieren wie dies bei Aktionären in einer Hauptversammlung der Fall wäre – auch wenn das KG-Recht hier geringere Anforderungen stellt. Die Vorlage von unabhängigen Gutachten für die Bewertung der einzelnen beteiligten Gesellschaften ist ein weiterer Baustein. Den letzten Baustein bilden ausführliche Erläuterungen der wirtschaftlichen Zusammenhänge sowie der rechtlichen Abläufe, einschließlich

Basisinformationen über die künftige Aktiengesellschaft. Der Aufwand für diese Dokumentation ist hoch. Wer sich jedoch selbst einmal in die Situation eines Anlegers versetzt, der vor vielen Jahren eine Kommanditbeteiligung erworben hat, erkennt schnell, dass nur so das berechtigte Informationsinteresse erfüllt werden kann. Als vertrauensbildende Maßnahme sollte hier nicht nur das rechtliche Mindestmaß erfüllt werden.

### Fazit

Eine neue Assetklasse im deutschen Kapitalmarkt, die ihre Retailanleger direkt mitbringt, klingt fast zu schön, um wahr zu sein. Die Pilotprojekte gehen an den Start. Neben der Kapitalmarktstory steht die rechtliche Konzeption, die fast genauso spannend ist. Mit anderen Worten: Eine Win-Win-Situation für alle Beteiligten könnte entstehen.

ANZEIGE



## Kostenlose Newsletter

*Jetzt anmelden!*

### KapitalmarktUpdate

Der Newsletter von goingpublic.de



### InvestorRelations.de

Der Newsletter. Seit 2001.

### BONDGUIDE

Der Newsletter für Unternehmensanleihen

Der Newsletter für die Financial Community.  
14-tägig. Freitags.

Newsletter für IR-Professionals.  
Monatlich. Seit 2001.

Der Newsletter für Unternehmensanleihen.  
14-tägig. Freitags.

goingpublic.de

— Das Kapitalmarkt-Portal

