

29. November 2012

Geschafterdarlehen der AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft an Immobilien-Gesellschaften erhöhen nicht die Fremdkapitalquote des AIF

Seit Bekanntwerden eines neuen Diskussionsentwurfes für das neue Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB-E) datierend vom 30. Oktober 2012 wird im Markt vereinzelt die Meinung vertreten, Geschafterdarlehen der Kapitalanlagegesellschaft (zukünftig: AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft, AIF-KVG) an Immobilien-Gesellschaften seien auf die Finanzierungsquote des § 224r KAGB-E (bisher § 80a InvG) anzurechnen mit der Folge, dass solche Darlehen zukünftig die Fremdkapitalquote erhöhen und damit den Umfang der zulässigen Fremdkapitalaufnahme von Drittbanken reduzieren würden. Die Vertreter dieser Meinung stützen sich auf den neuen § 224r Abs. 2 KAGB-E, wonach von der Immobilien-Gesellschaft aufgenommene Kredite bei dem Immobilien-Sondervermögen bei der Berechnung der Finanzierungsgrenzen zu berücksichtigen sind.

Dieser Auffassung ist entgegenzutreten. § 224r Abs. 2 KAGB-E stellt lediglich klar, dass von Dritten aufgenommene Darlehen der Immobilien-Gesellschaft auf die Finanzierungsgrenzen anzurechnen sind.

Nach dem Wortlaut des § 80a InvG sind nur von der Kapitalanlagegesellschaft (KAG) aufgenommene Kredite für die Berechnung der Finanzierungsgrenze von 30% (bis zu 50% für Spezial-Sondervermögen) zu berücksichtigen. Nach aktueller Rechtslage stellt sich so die Frage, ob von Immobilien-Gesellschaften aufgenommene Bankdarlehen auf die Finanzierungsgrenze anzurechnen sind. Nach wörtlicher Auslegung der Vorschrift wäre eine Anrechnung abzulehnen. Demgemäß wurde auch von einigen Depotbanken vertreten, dass die Darlehensaufnahme durch Immobilien-Gesellschaften nicht der Zustimmung gemäß § 26 Abs. 1 Nr. 1 InvG bedarf, da diese Vorschrift auf § 80a InvG verweist und dieser nur Kreditaufnahmen durch die KAG erfasst.

Diese Depotbanken haben, insofern konsequent, bei Darlehensaufnahmen durch Immobilien-Gesellschaften nur der Besicherung dieser Darlehen zugestimmt (§ 82 Abs. 3 InvG verweist nicht auf § 80a InvG, sondern spricht allgemein von „Belastungen von Vermögensgegenständen, die zu einem Sondervermögen gehören“), nicht jedoch der Darlehensaufnahme an sich.

Diese Meinung hat sich jedoch zurecht nicht im Markt durchgesetzt. Die Festlegung einer Finanzierungsgrenze zur Begrenzung der Leverage eines Sondervermögens macht erkennbar keinen Sinn, wenn die Grenze durch Verwendung von Immobilien-Gesellschaften beliebig umgangen werden könnte. § 80a InvG ist daher auch schon jetzt dahingehend auszulegen, dass Darlehen an Immobilien-Gesellschaften auf diese Grenze anzurechnen sind.

Die Nachfolgevorschrift des § 224r KAGB-E ist vor diesem Hintergrund zu sehen. § 224r Abs. 2 KAGB-E soll lediglich dieses bereits im Markt gefundene Ergebnis nunmehr auch statuieren und die bisher im § 80a InvG bestehende Gesetzeslücke schließen. Dies wird auch durch die Gesetzesbegründung deutlich, wonach die Regelung des § 224r Abs. 2 KAGB-E „klarstellend“ erfolgt. Eine andere Intention als die Schließung dieser Lücke ist weder der Regelung noch der Gesetzesbegründung zu entnehmen. Insbesondere hätte der Gesetzesverfasser, hätte er eine Anrechnung von Gesellschafterdarlehen auf die Finanzierungsgrenze erreichen wollen, dies in der Begründung entsprechend vermerkt und nicht ausgeführt, die Regelung erfolge klarstellend. Nach gegenwärtiger überwiegender Marktpraxis und h.M. bei der Auslegung des § 80a InvG erfolgt nämlich gerade keine Anrechnung von Gesellschafterdarlehen auf die Finanzierungsgrenzen des § 80a InvG.

Abgesehen davon erfolgte auch keine Abstimmung mit der Vorschrift des § 224e KAGB-E (bisher § 69 InvG). Nach dieser Vorschrift ist der Betrag der Gesellschafterdarlehen an Immobilien-Gesellschaften eines Sondervermögens auf 25% des Wertes des Sondervermögens beschränkt. Die Vorschrift des § 224e KAGB-E und des § 224r KAGB-E in der Auslegung einer Anrechnung von Gesellschafterdarlehens auf die Gesamtfinanzierungsquote widersprechen sich zwar nicht direkt. Wäre es aber der Wille der Gesetzgebers, Drittdarlehen und Gesellschafterdarlehen im Bereich des § 224r KAGB-E gleichzustellen, und auf beide eine 30%-Grenze anzuwenden, dann wäre die Beibehaltung der 25%-Grenze in § 224e KAGB-E sinnlos. Die Regelungen des § 224e KAGB-E und des § 224r KAGB-E, und die Weitergeltung beider nebeneinander, zeigt vielmehr, dass der Gesetzgeber beide Finanzierungsarten getrennt regelt, die Gesellschafterdarlehen nämlich in § 224e KAGB-E und die Drittdarlehen in § 224r KAGB-E.

Darüber hinaus ist im Rahmen der Auslegung des § 224r KAGB-E der Zweck der gesetzlichen Regelung zu beachten. Ziel des Gesetzgebers ist es, die Leverage eines Sondervermögens zu begrenzen. Darlehen der KAG/AIF-KVG an eine Immobilien-Gesellschaft können sich letztlich nur aus zwei Quellen speisen, entweder aus Einlagen der Anleger in das Sondervermögen (oder sonstigem Eigenkapital) oder aus Darlehen, die die KAG/AIF-KVG ihrerseits zum Zwecke der Weitergabe an die Immobilien-Gesellschaft bei Dritten aufgenommen hat.

Würde man Gesellschafterdarlehen auf die Finanzierungsquote anrechnen, dann würde so im ersten Fall Eigenkapital der Anleger zu Fremdkapital umqualifiziert werden und im zweiten Fall würde dasselbe Darlehen zweimal auf die Finanzierungsquote angerechnet werden, zum einen bei der Aufnahme durch die KAG/AIF-KVG nach § 224r Abs. 1 KAGB-E und dann erneut bei der Weitergabe an die Immobilien-Gesellschaft nach § 224r Abs. 2 KAGB-E. Dass dies weder ein sinnvolles Ergebnis darstellt, noch dem gesetzlichen Zweck des § 224r KAGB-E zu dienen geeignet ist, liegt auf der Hand.

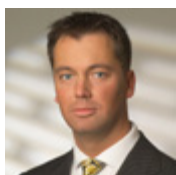
Es verbleibt daher auch nach neuer (vorgeschlagener) Rechtslage dabei, dass Gesellschafterdarlehen der KAG/AIF-KVG nicht auf die Finanzierungsgrenze des § 224r KAGB-E und damit nicht auf die Leverage des Sondervermögens anzurechnen sind.

Dr. Andreas Böhme

Über die weitere Entwicklung werden wir Sie regelmäßig informieren. Natürlich stehen wir Ihnen für jede Frage im Zusammenhang mit der neuen Regulierung, deren Auswirkungen auf Ihr Unternehmen und den Möglichkeiten der effizienten und zukunftssicheren Umsetzung gern zur Verfügung. Gerne nehmen wir für weitere Mandanteninformationen auch Ihre Anregungen hinsichtlich der Sie im Zusammenhang mit dem KAGB-E interessierenden Themen entgegen.

Für weitere Informationen wenden Sie sich bitte an einen der nachfolgend aufgeführten Anwälte oder Ihren üblichen Ansprechpartner bei King & Spalding.

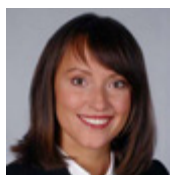
Ihre Ansprechpartner:



Mario Leißner
+49 69 257 811 020
mleissner@kslaw.com



Dr. Sven Wortberg
+49 69 257 811 014
swortberg@kslaw.com



Anna Maria Gabrysch
+49 69 257 811 013
agabrysch@kslaw.com



Dr. Andreas Böhme
+49 69 257 811 025
aboehme@kslaw.com

King & Spalding

Frankfurt

Taunusanlage 1
60329 Frankfurt am Main
Germany
Tel: +49 (69) 257 811 000
Fax: +49 (69) 257 811 100

Über King & Spalding

King & Spalding, vor mehr als 125 Jahren gegründet, ist eine internationale Anwaltskanzlei mit mehr als 800 Rechtsanwälten an 17 Standorten in den Vereinigten Staaten, in Europa, in Asien und im Nahen Osten. Die Kanzlei berät ein breites Spektrum an Mandanten, hierunter die Hälfte der 100 größten Unternehmen der Welt (Fortune Global 100). Sie betreut Mandate in über 160 Ländern auf sechs Kontinenten und wird beständig für die erzielten Ergebnisse, ihr kompromissloses Bekenntnis zur Qualität und ihr Bestreben, das Geschäft und die Kultur ihrer Mandanten zu verstehen, anerkannt. Weitere Informationen finden sich auf unserer Webseite unter www.kslaw.com.

This alert provides a general summary of recent legal developments. It is not intended to be and should not be relied upon as legal advice.

© 2012 King & Spalding