

OGAW-V Umsetzungsgesetz Gesellschafterdarlehen von AIF und Darlehensfonds

Crowe Kleeberg Real Estate GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Member Crowe Horwath International

Februar 2016

Erweiterte Anforderungen an Gesellschafterdarlehen von AIF. Zulässigkeit von Darlehensfonds gesetzlich normiert.

Hintergrund

Die Vergabe von Gesellschafterdarlehen war bisher zulässig im Rahmen der Grenzen des § 240 KAGB. Darüber hinaus galt eine Darlehensvergabe von AIF in der investmentrechtlichen Praxis jahrelang als unzulässig. Lediglich der Erwerb bestehender Darlehen wurde als zulässig erachtet, nicht jedoch die Restrukturierung oder Prolongation von Darlehen.

Schon im Mai 2015 hatte die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) in einem Merkblatt ihre Verwaltungsauffassung unter Verweis auf europarechtliche Vorgaben geändert. Seitdem sieht sie die Vergabe von Darlehen sowie die Darlehensrestrukturierung und -prolongation durch AIF als Teil der kollektiven Vermögensverwaltung an. Geschlossene Spezial-AIF ohne Kreditaufnahme beim Publikum dürfen seitdem Darlehen vollumfänglich verwalten bzw. managen. Nach Meinung der BaFin soll dies kein Bankgeschäft darstellen und nicht dem KWG unterliegen.

Am 28. Januar 2016 hat nun der Bundestag das Gesetz zur Umsetzung der Richtlinie 2014/91/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Juli 2014, der sog. OGAW-V-Richtlinie, beschlossen. Nunmehr ist die Gewährung von (Gesellschafter-) Darlehen bestimmter AIF gesetzlich normiert.

Gesellschafterdarlehen an SPV

Die Neuregelung gilt für Gesellschafterdarlehen von offenen und geschlossenen Spezial-AIF als auch geschlossenen Publikums-AIF. Sie gilt nicht für offene Publikums-AIF. Hier gilt weiterhin § 240 KAGB.

Eine Darlehensvergabe an (Beteiligungs-) Unternehmen – in der Regel sog. SPV – ist bis höchstens 50% des sog. aggregierten eingebrachten Kapitals und noch nicht eingeforderten zugesagten Kapitals des AIF, d.h. vereinfacht 50% des Eigenkapitals, zulässig, wenn eine der folgenden Voraussetzungen erfüllt ist:

- der Darlehensnehmer ist ein Tochterunternehmen des AIF,
- das Darlehen ist nachrangig oder
- die Darlehen überschreiten nicht das Doppelte der Anschaffungskosten der Beteiligung.

Beispiel:

Bei einem offenen inländischen Spezial-AIF mit 50 EK und 50 FK können nur Darlehen in Höhe von $50 * 50\% = 25$ an Tochter-SPV's ausgereicht werden.

Eine Ausnahme bzw. Erweiterung gilt für nachrangige Gesellschafterdarlehen geschlossener Spezial-AIF: diese können ohne betragsmäßige Beschränkung ausgereicht werden, wenn die maximale Kreditaufnahme auf Ebene des geschlossenen Spezial-AIF höchstens 30% des Eigenkapitals beträgt.

OGAW-V Umsetzungsgesetz

Diese Grenze führt zu einem Leverage auf Fondsebene von maximal ca. 25% (ca. 75% Eigenkapital).

Darlehensfonds

Darlehensfonds, d.h. Darlehen an Dritte außerhalb von Gesellschafterdarlehen sind zukünftig in folgendem Rahmen zulässig:

- Produkt ist ein geschlossener inländischer Spezial-AIF, d.h. in der Regel eine Investment-KG
- Maximale Kreditaufnahme bis zu 30% des aggregierten eingebrachten Kapitals und noch nicht eingeforderten zugesagten Kapitals, d.h. wie vorgenannt maximal ca. 25% Leverage
- Keine Darlehensgewährung an Verbraucher
- Maximal 20% des o.g. Kapitals darf an einen Darlehensnehmer ausgereicht werden, d.h. eine Risikodiversifikation von mindestens 5 Darlehen

Zudem werden bestimmte Organisationspflichten der KVG gefordert. Prozesse für die Kreditbearbeitung, Kreditbearbeitungskontrolle und Behandlung von Problemkrediten sowie Verfahren zur Früherkennung von Risiken sind zu implementieren – hier gelten zukünftig weitgehend die Anforderungen des BaFin-Rundschreibens MaRisk.

Ausblick

Gerade internationale Investitionsstrukturen deutscher Immobilienfonds werden durch das Gesetz getroffen. Deutsche Immobilienfonds investieren häufig über ausländische SPV in Form von Kapitalgesellschaften in ausländische Immobilien, teils aus steuerlichen, teils aus regulatorischen Anforderungen. Zudem ist die Steuerung ausländischer SPV in der Regel praktikabler als von ausländischen Direktinvestitionen.

Die ausländischen SPV werden hierbei häufig mit Gesellschafterdarlehen in maximal zulässiger Höhe finanziert - unter Beachtung von § 240 KAGB und evtl. ausländischer Zinsabzugsbeschränkungen. Somit wird das Besteuerungssubstrat aus dem Quellenstaat nach Deutschland verlagert, was insbesondere bei in Deutschland steuerbefreiten institutionellen Anlegern materiell die Steuerlast in der Struktur optimiert. Dies wird nun empfindlich eingeschränkt.

Die nicht betragsmäßige Beschränkung bei nachrangigen Gesellschafterdarlehen dürfte ins Leere laufen, da ein Leverage von weniger als 25% in wenigen Praxisfällen gegeben sein dürfte.

Erwerbsstrukturen über Darlehenskonstruktionen gewinnen – in diversen Ausprägungen – im aktuellen Marktzyklus wieder an Bedeutung. Daher ist eine gesetzliche Normierung der Anforderungen an solche Darlehensfonds begrüßenswert. Inwieweit sich in Deutschland Darlehens-Fondsstrukturen weiter etablieren können, bleibt mit Spannung abzuwarten.

Sprechen Sie uns jederzeit gerne zu diesem Thema und allen weiteren steuerlichen und regulatorischen Fragen an!

Ihre Ansprechpartner:

Alexander Lehnen,
Tel. 089/55983-134 bzw. 040/377076-156
alexander.lehnen@kleeberg.de

Philipp Rinke, Tel. 089/55983-144
philipp.rinke@kleeberg.de