

Erleichterung für Darlehen an Immobilien-Gesellschaften

24. August 2021

Am 2. August 2021 ist Artikel 1 des Fondsstandortgesetzes in Kraft getreten. Dadurch sind unter anderem die Vorschriften des Kapitalanlagegesetzbuchs zur Gewährung von Darlehen durch die Kapitalverwaltungsgesellschaft an Immobilien-Gesellschaften ergänzt worden. Diese Änderung war überfällig.

Frühere Rechtslage

§ 240 Absatz 2 des Kapitalanlagegesetzbuchs legt zwei Obergrenzen fest, die die Kapitalverwaltungsgesellschaft bei der Gewährung von Darlehen (für Rechnung eines Immobilien-Sondervermögens) an Immobilien-Gesellschaften einhalten muss. Zum einen dürfen die einer einzelnen Immobilien-

Gesellschaft gewährten Darlehen 50 Prozent des Wertes der von jener Immobilien-Gesellschaft gehaltenen Grundstücke nicht übersteigen. Zum anderen darf die Kapitalverwaltungsgesellschaft allen Immobilien-Gesellschaften für Rechnung des Immobilien-Sondervermögens Darlehen maximal in Höhe von 25 Prozent des Wertes des Immobilien-Sondervermögens gewähren; hier ist der Bruttoinventarwert des Immobilien-Sondervermögens maßgeblich, die



Dokumente zu diesem beleuchtet:

- [Verkündetes Gesetz vom 3. Juni 2021](#)
- [Lesefassung Kapitalanlagegesetzbuch](#)

aufgenommenen Darlehen sind nicht abzuziehen.

Diese Regelung und die Grenzen sind im Grundsatz unverändert. Sie gelten nach **§ 284 Absatz 2 Nummer 3 des Kapitalanlagegesetzbuchs** auch in Bezug auf die offenen inländischen Spezial-AIF mit festen Anlagebedingungen.

Neue Rechtslage

§ 240 Absatz 2 des Kapitalanlagegesetzbuchs wurde durch das Fondsstandortgesetz (siehe hierzu auch unser **beleuchtet** vom 15. Dezember 2020) um drei weitere Sätze ergänzt. Nach dem neuen Satz 2 gelten die Grenzen nach Satz 1 (50 und 25 Prozent) nicht für Darlehen, die an Immobilien-Gesellschaften gewährt werden, an denen die AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft (für Rechnung des Immobilien-Sondervermögens) unmittelbar oder mittelbar zu 100 Prozent des Kapitals und der Stimmrechte beteiligt ist. Nach dem Regierungsentwurf des Fondsstandortgesetzes sollte die Re-



gelung nur für Darlehen an Objektgesellschaften (Immobilien-Gesellschaften, die selbst unmittelbar Grundstücke halten oder erwerben) gelten. Diese Einschränkung ist im Gesetzgebungsverfahren durch den Finanzausschuss gestrichen worden.

Damit werden die Grenzen der Binnenfinanzierung für Einhundertprozentbeteiligungen bei Immobilien-Gesellschaften und Immobilien-Holdinggesellschaften aufgehoben. Die Fremdfinanzierung durch die Kapitalverwaltungsgesellschaft (für Rechnung eines Sondervermögens) kann auch in mehrstöckigen Strukturen über das sonst geltende Maß – die Hälfte des Verkehrswertes der Immobilie – optimiert werden. Auf Ebene des Sondervermögens belasten solche Darlehen nicht die 25 Prozent-Grenze. Allerdings dürfte durch die ergänzende Aufnahme der Darlehensgewährung an Immobilien-Holdinggesellschaften auch klar sein, dass in Sachverhalten ohne Einhundertprozentbeteiligungen Darlehen an Immobilien-Holdinggesellschaften unzulässig sind. Dies hätte man auch anders regeln können.

Die Erweiterung für Einhundertprozentbeteiligungen gilt auch für Spezial-AIF mit festen Anlagebedingungen. Das Verbot der Abweichung in § 284 Absatz 2 Nummer 3 des Kapitalanlagegesetzbuchs wurde angepasst, gesperrt sind § 240 Absatz 1 und 2 Satz 1 Nummer 1.

Diese Aufhebung war aus unserer Sicht überfällig. Aus wirtschaftlicher Perspektive macht es keinen Unterschied, ob die vollständig im Sondervermögen gehaltene Immobilien-Gesellschaft mit Eigenkapital oder mit Gesellschafter-Fremdkapital finanziert wird. In Bezug auf Holdinggesellschaften hat der Finanzausschuss richtig argumentiert: Das Risiko für die Anleger ist bei einer Holding nicht höher als bei anderen Einhundertprozentbeteiligungen, da die Kapitalverwaltungsgesellschaft als einziger Gesellschafter vollumfänglich Einfluss auf die Holding nehmen kann. Auch außerhalb von Einhundertprozentbeteiligungen hätten wir uns allerdings gewünscht, dass die Zulässigkeit – dann innerhalb der Anlagegrenzen des **§ 240 Absatz 2 Satz 1 Kapitalanlagegesetzbuch** – geregelt wird.

Rückzahlung bei Veräußerungen

Die Erleichterung der Binnenfinanzierung wird flankiert durch Ergänzung der Rückzahlungsbestimmungen. Im Grundsatz gilt nach **§ 240 Absatz 1 Nummer 4 des Kapitalanlagegesetzbuchs**, dass das Darlehen im Falle der Veräußerung der Beteiligung an der Immobilien-Gesellschaft innerhalb von sechs Monaten nach der Veräußerung zurückzuzahlen ist.

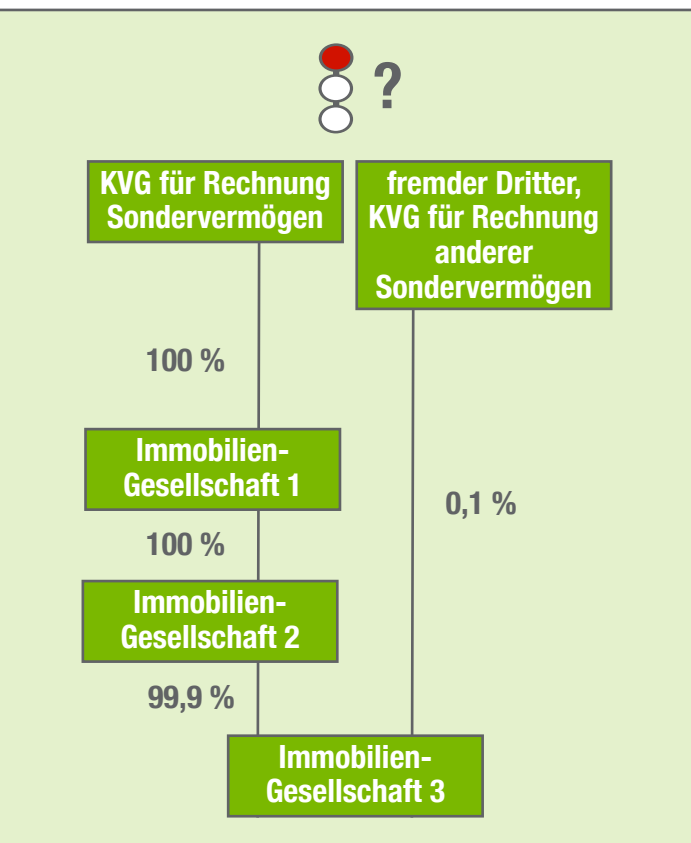
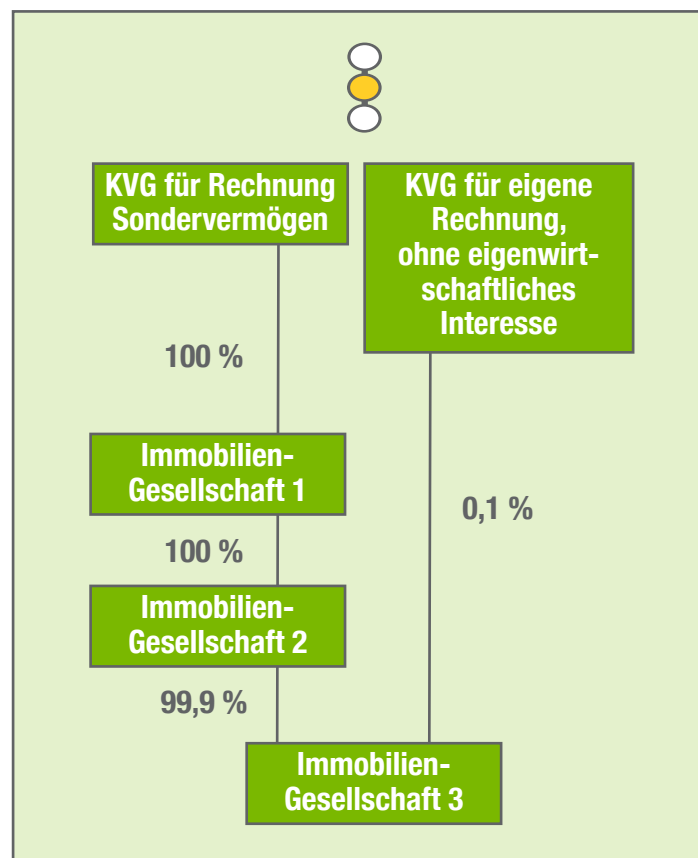
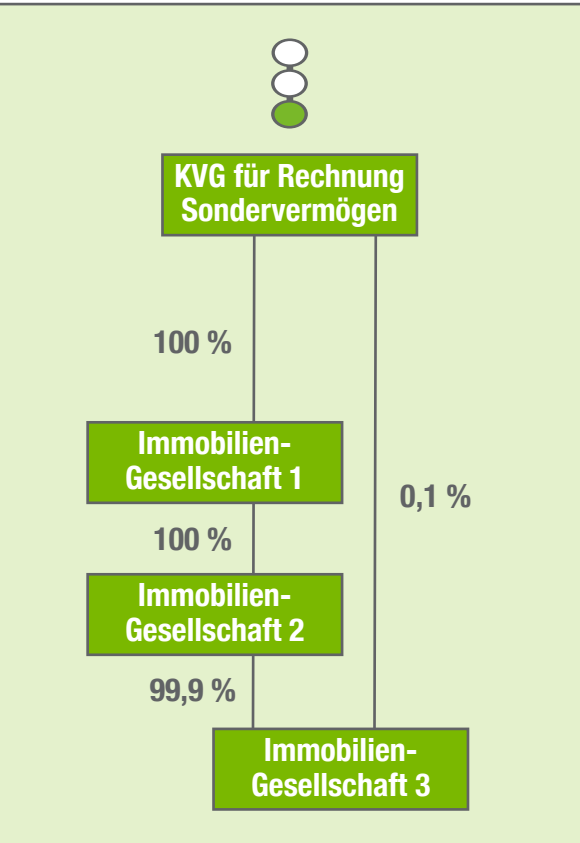
Diese Regelung wird für Einhundertprozentbeteiligungen verschärft. Veräußert die Kapitalverwaltungsgesellschaft ihre gesamte Beteiligung an einer Objektgesellschaft, ist das Darlehen vor der Veräußerung zurückzuzahlen. Bei Beteiligungen an einer Holding greift diese Regelung bereits, wenn die Kapitalverwaltungsgesellschaft ihre Beteiligung verringert.

§ 240 Absatz 1 des Kapitalanlagegesetzbuchs gilt unverändert, so dass es bei den Einhundertprozentbeteiligungen bei der Pflicht zur ausreichenden Besicherung bleibt.



Minimalbeteiligung Dritter


Im Gesetz ist keine Regelung zu einer minimalen Beteiligung Dritter enthalten, die unter Umständen erforderlich sein kann, etwa unter ausländischem Recht. Angesichts der Begründung der Neuregelung – die unmittelbare Einflussnahme der Kapitalverwaltungsgesellschaft auf die Immobilien-Gesellschaft ohne Beteiligung Dritter – dürften solche Minimalbeteiligungen schädlich sein. Aus dem gleichen Grund dürfte die Beteiligung der Kapitalverwaltungsgesellschaft für Rechnung mehrerer Sondervermögen schädlich sein, weil die uneingeschränkte Kontrolle der Immobilien-Gesellschaft durch die potentiell widerstreitenden Interessen der verschiedenen Sondervermögen nicht gewährleistet ist.



Für mehrstöckige Strukturen hatte die BaFin-Wertpapieraufsicht bei der Auslegung des § 68 Absatz 3 Nummer 2 des Investmentgesetzes die Zurechnung mittelbar und unmittelbar gehaltener Beteiligungen auf Ebene des maßgeblichen Rechtsträgers (Kapitalanlagegesellschaft oder maßgebliche Immobilien-Gesellschaft) erlaubt, soweit dessen uneingeschränkte Einflussnahme gegeben war.



Auch die Beteiligung der Kapitalverwaltungsgesellschaft über eine für eigene Rechnung gehaltene Zweckgesellschaft konnte zugerechnet werden, solange keine eigenwirtschaftlichen Interessen der Kapitalverwaltungsgesellschaft entgegenstanden. Unter diesem Aspekt sollte die weitere Abstimmung und Klärung mit der BaFin-Wertpapieraufsicht gesucht werden, um die mittelbaren und unmittelbaren Einhundertprozentbeteiligungen im Sinne des neuen § 240 Absatz 2 Satz 2 des Kapitalanlagegesetzbuchs rechtssicher gestalten zu können.

 **bei Rückfragen stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung!**



Dr. Carsten Bödecker
Partner . Steuerberater . Rechtsanwalt

Tel. +49 211 946847-51
carsten.boedecker@bepartners.pro



Carsten Ernst
Partner . Steuerberater

Tel. +49 211 946847-52
carsten.ernst@bepartners.pro



Harald Kuhn
Partner . Rechtsanwalt

Tel. +49 211 946847-54
harald.kuhn@bepartners.pro



Holger Hartmann
Partner . Rechtsanwalt

Tel. +49 211 946847-53
holger.hartmann@bepartners.pro



Bödecker Ernst & Partner mbB | Steuerberater . Rechtsanwälte
Nordstraße 116-118 | 40477 Düsseldorf
<https://www.bepartners.pro>



Obgleich unsere Mandanteninformationen sorgfältig erstellt werden, wird keine Haftung für Fehler oder Auslassungen übernommen. Der Inhalt der Informationen stellt keinen steuerlichen oder sonstigen rechtlichen Rat dar und ersetzt keine auf den Einzelfall bezogene steuerliche oder anwaltliche Beratung. Hierfür stehen Ihnen unsere in der Mandanteninformation genannten Ansprechpartner gerne zur Verfügung.