

# Breit aufstellen

## Fonds-Brief direkt

Aktuelle Informationen zu geschlossenen Fonds und anderen Kapitalanlagen

Ausgabe: 11. Juni 2015 · [www.roedl.de](http://www.roedl.de)

Lesen Sie in dieser Ausgabe:

### BaFin-Publikation

- > BaFin ändert Verwaltungspraxis zur Vergabe, Restrukturierung und Verlängerung von Darlehen durch Investmentvermögen

### Zivilrecht

- > BGH: Zur Haftung der Anlageberatungsgesellschaft für vorsätzliches Organisationsverschulden

### Steuerrecht/Gesetzgebung

- > Bemessungsgrundlage der Grunderwerbsteuerfestsetzung bei Rücktritt vom Kaufvertrag

## BaFin-Publikation

- > BaFin ändert Verwaltungspraxis zur Vergabe, Restrukturierung und Verlängerung von Darlehen durch Investmentvermögen

Von Sarah Schneider, Rödl & Partner Hamburg

Mit Schreiben vom 12. Mai 2015 hat die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) die Änderung ihrer Verwaltungspraxis zur Vergabe von Darlehen sowie zur sogenannten „Restrukturierung“ und Prolongation von Darlehen für Rechnung des Investmentvermögens bekannt gegeben. Vorbehaltlich der Vereinbarkeit mit den gesetzlichen Produktregelungen sollen die Vergabe, die Restrukturierung und die Verlängerung von Darlehen zukünftig zulässig sein. Hiervon unberührt bleibt die nach dem Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) bereits vorgesehene Möglichkeit des Erwerbs unverbriefter Darlehensforderungen durch bestimmte Investmentvermögen.

Im Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) finden sich keine Regelungen zur Vergabe, Restrukturierung und Verlängerung von Darlehen durch Investmentvermögen. Dennoch entwickelte sich die Verwaltungspraxis der BaFin dahingehend, dass eine Vergabe von Darlehen durch Investmentvermögen, mit Ausnahme von Gesellschafterdarlehen durch bestimmte Spezial-AIF, bis zuletzt unzulässig war. Die Restrukturierung oder Verlängerung eines bereits bestehenden Darlehens war nach Auffassung der BaFin nur dann zulässig, wenn diese kein Kreditgeschäft im Sinne des Kreditwesengesetzes (KWG) darstellte und demzufolge eine Erlaubnispflicht nach KWG nicht bestand.

Die Richtlinie über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFM-Richtlinie) enthält keine Produktregelungen für Alternative Investmentfonds (AIF) und steht einer Darlehensvergabe durch einen AIF damit nicht entgegen. Dass der europäische Gesetzgeber davon ausgeht, dass eine Darlehensvergabe durch den AIF grundsätzlich nicht ausgeschlossen ist, wird ferner durch die Verordnungen über europäische langfristige Investmentfonds (ELTIF-VO), über Europäische Risikokapitalfonds (EuVECA-VO) und über Europäische Fonds für soziales Unternehmertum (EuSEF-VO) bestätigt, die den Vertrieb eines AIF unter einer bestimmten Bezeichnung regeln und ausdrücklich vorsehen, dass Darlehen an qualifizierte Portfoliounternehmen vergeben werden dürfen. Aufgrund dessen erachten die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) und einige Mitgliedstaaten der EU die Vergabe von Darlehen als zulässig. Da der Vertrieb eines sogenannten „loan originating AIF“ im Rahmen eines EU-Passes nach der AIFM-Richtlinie auch grenzüberschreitend möglich ist, ist der Erlass einheitlicher europäischer Regelungen geplant.

Im Hinblick auf die europäische Rechtslage hält nun auch die BaFin die Vergabe, die Restrukturierung und die Verlängerung von Darlehen durch einen AIF für einen Teil der kollektiven Vermögensverwaltung und somit für solche AIF für zulässig, die nach dem KAGB keinen oder nahezu keinen Produktvorgaben unterliegen. Namentlich sind dies insbesondere allgemeine offene Spezial-AIF, Hedgefonds und geschlossene Spezial-AIF sowie Spezial-AIF, die von einer registrierten KVG verwaltet werden können. Für

Publikums-AIF gilt dies lediglich, wenn diese durch eine interne KVG verwaltet werden, die verwalteten Vermögensgegenstände insgesamt den Wert von 5 Mio. Euro nicht überschreitet und die Anteile des Publikums-AIF von nicht mehr als fünf natürlichen Personen gehalten werden bzw. wenn es sich um einen Publikums-AIF in der Rechtsform der Genossenschaft handelt, die verwalteten Vermögensgegenstände insgesamt den Wert von 100 Mio. Euro nicht überschreiten und ein Mindestertrag langfristig sichergestellt ist.

Der deutsche Gesetzgeber beabsichtigt zeitnah, Regelungen für die Vergabe, Restrukturierung und Verlängerung von Darlehen in das KAGB aufzunehmen. Die BaFin empfiehlt allerdings, die folgenden Vorgaben, insbesondere auch aus Gründen des Anlegerschutzes schon heute zu beachten:

- > Darlehensvergabe sollte nur durch geschlossene Spezial-AIF erfolgen
- > keine Darlehensvergabe an Verbraucher
- > keine Darlehensvergabe an Personen oder Gesellschaften, wenn dies zu einem Interessenkonflikt führen könnte
- > kein Leverageinsatz oder lediglich in sehr begrenztem Umfang
- > keine Darlehensvergabe bei gleichzeitiger Darlehensaufnahme vom Publikum
- > Erfüllung besonderer Anforderungen an das Risikomanagement
- > keine kurzfristige Kreditaufnahme zur Finanzierung einer langfristigen Kreditvergabe
- > Festsetzung von Risikostreuungslimitierungen
- > Vorhaltung einer Mindestliquidität durch die KVG zur Bedienung fälliger Kreditverbindlichkeiten des AIF

Ein bereits gewährtes Darlehen kann nach BaFin unter den gleichen Bedingungen restrukturiert oder verlängert werden. An Gesellschafterdarlehen, die durch einen geschlossenen Spezial-AIF gewährt werden, können geringere Anforderungen gestellt werden.

Weitere Konsequenz aus der Änderung der Verwaltungspraxis ist, dass für solche AIF, die nach KAGB unverbriefte Darlehensforderungen erwerben dürfen, nun auch eine Restrukturierung oder Verlängerung dieser Darlehen zulässig sein soll. Betroffen sind hiervon insbesondere allgemeine offene Spezial-AIF, Spezial-AIF mit festen Anlagebedingungen sowie geschlossene Spezial-AIF, aber auch Spezial-AIF, die von einer registrierten KVG verwaltet werden können. Für Publikums-AIF gilt dies wiederum lediglich in den bereits zuvor genannten Ausnahmekonstellationen.

Die Risiken, die bei einem Erwerb von unverbrieften Darlehensforderungen durch den AIF entstehen können, sind denen bei der Vergabe von Darlehen durch den AIF vergleichbar. Das Risiko- und Liquiditätsmanagement einer erlaubnispflichtigen KVG muss deshalb auch in diesem Fall dem Geschäft angemessen sein. Für allgemeine offene

Spezial-AIF, Spezial-AIF mit festen Anlagebedingungen oder Hedgefonds gilt des Weiteren, dass nicht mehr als 50 Prozent des Wertes des offenen Spezial-AIF in unverbriefte Darlehensforderungen investiert werden sollten.

### Kontakt für weitere Informationen



Sarah Schneider

Rechtsanwältin

Tel.: + 49 (40) 22 92 97 - 531

E-Mail: sarah.schneider@roedl.com

## Zivilrecht

- > BGH: Zur Haftung der Anlageberatungsgesellschaft für vorsätzliches Organisationsverschulden

Von Sarah Schneider, Rödl & Partner Hamburg

Mit seinem Beschluss vom 27. November 2014 (Az. III ZR 294/13) hat der Bundesgerichtshof (BGH) ein Urteil des Oberlandesgericht München (Vorinstanz Landgericht Traunstein) zur fehlerhaften Anlageberatung durch vorsätzliches Organisationsverschulden bestätigt.

Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen mit Sitz in Deutschland, die A-AG, war von einem Anleger wegen fehlerhafter Anlageberatung auf Schadensersatz in Anspruch genommen worden. Nach Ansicht des Anlegers hatte die A-AG ihre Pflichten aus einem im Jahr 2004 mit dem Anleger geschlossenen Anlageberatungsvertrag schuldhaft verletzt. Weder durch die Informationsunterlagen über den Erwerb von Aktien an der Anlagegesellschaft noch während des vor dem Erwerb der entsprechenden Aktien geführten Beratungsgesprächs mit einer Mitarbeiterin der A-AG sei er hinreichend über die für die Anlageentscheidung relevanten Umstände aufgeklärt worden. Das Gericht gab dem Anleger Recht.

Die A-AG wurde nach Ansicht des BGH durch den mit dem Anleger geschlossenen Anlageberatungsvertrag zu einer objekt- und anlegergerechten Beratung verpflichtet. Demgemäß hätte die A-AG den Anleger über alle für die Anlageentscheidung relevanten Umstände aufklären müssen und hätte auch ihre Mitarbeiter dazu anweisen müssen eine entsprechende Aufklärung vorzunehmen.

Inhalt und Umfang der Aufklärungs- und Beratungspflichten, die sich aus einem Anlageberatungsvertrag ergeben, hängen stets von den Umständen des Einzelfalls ab. Im vorliegenden Fall wäre der Anleger insbesondere über die Beteiligungsverhältnisse in der Anlagegesellschaft, über eine zwischen der A-AG und der Anlagegesellschaft bestehende Provisionsvereinbarung sowie über den Umstand, dass die Aktien der Anlagegesellschaft mangels eines funktionierenden (Sekundär-)Marktes faktisch unverkäuflich waren, solange es sich bei der Anlagegesellschaft um ein nicht-börsennotiertes Unternehmen handelt, vollständig und richtig zu informieren gewesen. Für die Beurteilung des Vorsatzes hinsichtlich der fehlerhaften Beratung kam es dem BGH dabei nicht darauf an, ob der einzelne Anlageberater vorsätzlich fehlerhaft beraten hat, sondern vielmehr darauf, dass die A-AG ihre Mitarbeiter trotz ihrer Kenntnis im Hinblick auf die vorgenannten aufklärungspflichtigen Punkte nicht angewiesen hatte, potentielle Anleger zumindest im Rahmen des Beratungsgesprächs über die für die Anlageentscheidung relevanten Punkte aufzuklären.

Die A-AG war gegenüber dem Anleger als Hauptaktionärin der Anlagegesellschaft aufgetreten, obwohl sie selbst überhaupt keine Aktien hielt, vielmehr über die tatsächliche Hauptaktionärin, eine 100 prozentige Tochtergesellschaft der A-AG mit Sitz in Österreich, lediglich mittelbar an der Anlagegesellschaft beteiligt war. Indem die A-AG die tatsächlichen Beteiligungsverhältnisse weder in den entsprechenden Informationsunterlagen noch in dem geführten Beratungsgespräch durch ihre Mitarbeiter korrekt erläuterte bzw. erläutern ließ, verletzte sie gegenüber dem Anleger eine vertragliche Aufklärungspflicht, denn diese können einen für die Anlageentscheidung relevanten Umstand darstellen, weshalb eine diesbezügliche Aufklärung des Anlegers erforderlich gewesen wäre. Dies ist insbesondere dann nachvollziehbar, wenn die tatsächliche Hauptaktionärin, wie im vorliegenden Fall, über ein weitaus geringeres Grundkapital als die vermeintliche Hauptaktionärin verfügt und darüber hinaus im Ausland ansässig ist. Insbesondere im Hinblick auf etwaige Haftungsfragen sind diese beiden Punkte von Bedeutung und können eine Anlageentscheidung beeinflussen.

Zwischen der A-AG und der Anlagegesellschaft bestand eine Provisionsvereinbarung, nach welcher die A-AG für die Vermittlung neuer Anleger eine entsprechende Vergütung erhalten sollte. Über diese Vereinbarung wäre der Anleger ebenfalls aufzuklären gewesen, denn dem potentiellen Anleger muss die Möglichkeit gegeben werden zu beurteilen, ob eine Anlageempfehlung durch den Berater allein im Anlegerinteresse oder aber im Umsatzinteresse der Anlageberatungsgesellschaft ausgesprochen wird. Einer diesbezüglichen Aufklärung bedarf es lediglich dann nicht, wenn von einer entsprechenden Provisionszahlung offenkundig auszugehen ist. Dies ist insbesondere der Fall, wenn die Beratung durch einen privaten Anlageberater erfolgt, der nicht vom Anleger vergütet wird und ein Agio oder Kosten für die Eigenkapitalbeschaffung ausgewiesen werden, aus denen die Provision geleistet wird. Durch den Auftritt als Hauptaktionärin erweckte die A-AG allerdings

den Eindruck, als ob sie rein aus eigenem Gesellschafterinteresse versuchte weitere Aktionäre einzuwerben. Dass sie bei erfolgreicher Vermittlung von der Anlagegesellschaft eine Provision erhalten sollte, war für den Anleger nicht offensichtlich, weshalb es einer diesbezüglichen Aufklärung bedurft hätte.

Zuletzt hätte der Anleger über die mangelnde Fungibilität der Anlage aufgeklärt werden müssen. Im Vergleich zu den Anteilen an einem börsennotierten Unternehmen sind die Anteile an einem nicht-börsennotierten Unternehmen nur sehr eingeschränkt handelbar. Auch dieser Umstand und insbesondere die erhebliche Unsicherheit, die mit der Planung eines entsprechenden Börsengangs verbunden ist, können Einfluss auf die Anlageentscheidung haben und sind demnach Umstände, über die ein potentieller Anleger aufzuklären ist.

#### Kontakt für weitere Informationen



**Sarah Schneider**  
Rechtsanwältin  
Tel.: + 49 (40) 22 92 97 - 531  
E-Mail: sarah.schneider@roedl.com

## Steuerrecht/Gesetzgebung

### > Bemessungsgrundlage der Grunderwerbsteuerfestsetzung bei Rücktritt vom Kaufvertrag

#### Von Meike Beuermann, Rödl & Partner Hamburg

Das Finanzgericht Düsseldorf hat in einem aktuellen Urteil (Az. 7 K 3097/14 GE) entschieden, dass der Rücktritt vom Kaufvertrag nur in bestimmten Fällen die Rückgängigmachung der festgesetzten Grunderwerbsteuer nach sich zieht.

Der Verkäufer eines unbebauten Grundstückes hatte für den Verkauf eine Bebauungspflicht für den Käufer zum Vertragsbestandteil gemacht und sich bei Nichterfüllung innerhalb eines Zeitraumes von drei Jahren ein Rücktrittsrecht eingeräumt.

Der Verkauf im Jahr 2008 zum Preis von ca. 37.000 Euro war verbunden mit der Auflage, dass der Käufer das Grundstück für eine bestimmte gewerbliche Nutzung bebauen lassen und eine Betriebsleiterwohnung integrieren sollte. Dieser Verpflichtung kam der Käufer nicht

nach, so dass im Jahr 2013 das Rücktrittsrecht wegen Nichterfüllung ausgeübt wurde. Die Bank des Käufers verweigerte die Zustimmung für die Anwendung der Klausel, da mit der Rückabwicklung nicht die volle Finanzierungssumme zur Ablösung des Darlehens erreicht worden wäre. In Folge dessen wurde die Zwangsversteigerung veranlasst. Hier erhielt der ehemaliger Verkäufer zwar mit einem Gebot von 35.000 Euro den Zuschlag, musste aber in der Folge aufgrund des durch einen Sachverständigen ermittelten Verkehrswertes von 106.000 Euro eine Grunderwerbsteuer in Höhe von 5.220 Euro in Kauf nehmen.

Bemessungsgrundlage für das Finanzamt war sowohl der Kaufpreis in Höhe von 35.000 Euro, als auch die auf dem Grundstück liegenden Rechte (Nutzungsbeschränkung und Wasserleitungsrecht), die vom Sachverständigen mit einem Wert von ca. 69.000 Euro bestimmt worden waren. Der hiergegen gerichtete Einspruch blieb erfolglos, so dass in Folge dessen die Klage beim Finanzgericht Düsseldorf eingereicht wurde.

Das Gericht bestätigte die Auffassung des Finanzamtes und gab in der Begründung an, dass zwar die Rückgängigmachung des Kaufvertrages aufgrund eines Rechtsanspruches aus einem Kaufvertrag die Aufhebung der

Grunderwerbsteuer zur Folge haben könne. Die Zwangsversteigerung stelle aber keine Rückgängigmachung dar, da diese nicht vom (ehemaligen) Verkäufer, sondern von der den Kauf finanzierenden Bank veranlasst worden sei. Darüber hinaus bestünden die Rechte im Wert von ca. 69.000 Euro aufgrund der durch das Amtsgericht festgelegten Versteigerungsbedingungen und wurden vom Gericht unter Hinweis auf § 9 Abs. 1 Nr. 4 Grunderwerbsteuergesetz bestätigt. Eine Aufhebung der Grunderwerbsteuer sei damit nicht möglich. Für das Urteil wurde die Revision zugelassen.

#### Kontakt für weitere Informationen



Meike Beuermann

Diplom-Kauffrau (FH)

Steuerberaterin

Tel.: + 49 (40) 22 92 97 – 540

E-Mail: meike.beuermann@roedl.de

#### Breit aufstellen

*„Steuern, Finanzen, Recht – unsere Mandanten haben das Vertrauen zu uns, dass wir Ihre Angelegenheiten mit breit aufgestellten Kompetenzen verfolgen.“*

Rödl & Partner

*„Jeder Menschenturm beginnt mit einer breit aufgestellten Basis, damit die Castellers an der Spitze einen sicheren Stand haben.“*

Castellers de Barcelona



„Jeder Einzelne zählt“ – bei den Castellers und bei uns.

Menschentürme symbolisieren in einzigartiger Weise die Unternehmenskultur von Rödl & Partner. Sie verkörpern unsere Philosophie von Zusammenhalt, Gleichgewicht, Mut und Mannschaftsgeist. Sie veranschaulichen das Wachstum aus eigener Kraft, das Rödl & Partner zu dem gemacht hat, was es heute ist.

„Força, Equilibri, Valor i Seny“ (Kraft, Balance, Mut und Verstand) ist der katalanische Wahlspruch aller Castellers und beschreibt deren Grundwerte sehr pointiert. Das gefällt uns und entspricht unserer Mentalität. Deshalb ist Rödl & Partner eine Kooperation mit Repräsentanten dieser langen Tradition der Menschentürme, den Castellers de Barcelona, im Mai 2011 eingegangen. Der Verein aus Barcelona verkörpert neben vielen anderen dieses immaterielle Kulturerbe.

#### Impressum Fonds-Brief direkt, 11. Juni 2015

**Herausgeber:** Rödl Rechtsanwaltsgesellschaft  
Steuerberatungsgesellschaft mbH  
Äußere Sulzbacher Str. 100, 90491 Nürnberg  
Tel.: + 49 (9 11) 91 93 - 1021 | www.roedl.de  
fondsbrief-direkt@roedl.de

**Verantwortlich für den Inhalt:**  
Martin Führlein  
Äußere Sulzbacher Str. 100, 90491 Nürnberg

**Redaktion/Koordination:**  
Frank Dißmann  
Äußere Sulzbacher Str. 100, 90491 Nürnberg

**Layout/Satz:** Stephanie Kurz  
Äußere Sulzbacher Str. 100, 90491 Nürnberg

Dieser Newsletter ist ein unverbindliches Informationsangebot und dient allgemeinen Informationszwecken. Es handelt sich dabei weder um eine rechtliche, steuerrechtliche oder betriebswirtschaftliche Beratung, noch kann es eine individuelle Beratung ersetzen. Bei der Erstellung des Newsletters und der darin enthaltenen Informationen ist Rödl & Partner stets um größtmögliche Sorgfalt bemüht, jedoch haftet Rödl & Partner nicht für die Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit der Informationen. Die enthaltenen Informationen sind nicht auf einen speziellen Sachverhalt einer Einzelperson oder einer juristischen Person bezogen, daher sollte im konkreten Einzelfall stets fachlicher Rat eingeholt werden. Rödl & Partner übernimmt keine Verantwortung für Entscheidungen, die der Leser aufgrund dieses Newsletters trifft. Unsere Ansprechpartner stehen gerne für Sie zur Verfügung.

Der gesamte Inhalt des Newsletters und der fachlichen Informationen im Internet ist geistiges Eigentum von Rödl & Partner und steht unter Urheberrechtsschutz. Nutzer dürfen den Inhalt des Newsletters nur für den eigenen Bedarf laden, ausdrucken oder kopieren. Jegliche Veränderungen, Vervielfältigung, Verbreitung oder öffentliche Wiedergabe des Inhalts oder von Teilen hiervon, egal ob on- oder offline, bedürfen der vorherigen schriftlichen Genehmigung von Rödl & Partner.