

Bestellung von Sicherheiten bei Mezzanine-Finanzierungen

Im Rahmen von Mezzanine-Finanzierungen wünschen die Finanzierungsgeber bisweilen die Besicherung ihrer Forderungen. Je nach Fallkonstellation kann die Stellung von Sicherheiten allerdings dazu führen, dass das finanzierte Unternehmen den Tatbestand des verbotenen Einlagengeschäfts nach dem KWG erfüllt.

Der „Wunsch nach Besicherung“

Sofern mehrere Kapitalgeber im Rahmen von Projekt- oder Schwarmfinanzierungen ihr Investment in Form von Nachrangdarlehen, stillen Beteiligungen oder Genussrechten gewähren, betreibt das finanzierte Unternehmen gemäß „[BaFin Merkblatt Einlagengeschäft](#)“ in der Regel kein erlaubnispflichtiges Einlagengeschäft gemäß KWG. Umgekehrt erfüllen die Kapitalgeber nicht den Tatbestand des erlaubnispflichtigen Kreditgeschäfts. Sofern – wie in der Praxis bisweilen vorkommend – Sicherheiten für die Forderungen aus diesen Mezzanine-Finanzierungsmitteln bestellt werden sollen, kann allerdings die aufsichtsrechtliche Privilegierung der betreffenden Finanzierung gefährdet sein.

Aufhebung der „Bedingtheit“ des Rückzahlungsanspruchs

Die BaFin stuft stille Beteiligungen und Genussrechte mit Verlustbeteiligung sowie Nachrangdarlehen (mit einer qualifizierten Rangrücktrittsklausel) nicht als Einlagengeschäfte ein, weil die Anleger in diesen Fällen keinen unbedingten, sondern nur einen bedingten Rückzahlungsanspruch gegen das kapitalaufnehmende Unternehmen haben. Ihr Darlehen bzw. ihre Einlage wandle sich in diesen Fällen in eine „unternehmerische Beteiligung mit einer eigenkapitalähnlichen Haftungsfunktion“. Eine Besicherung des Darlehens bzw. der Einlage einschließlich Zinsen führe jedoch grundsätzlich dazu, dass die Anleger nicht mehr das Risiko eines Verlustes ihrer Einlage tragen müssten, die Eigenkapitalfunktion der Einlage also verloren gehe.

Stellt das finanzierte Unternehmen selbst nicht die Sicherheit, sondern etwa deren Gesellschafter oder Dritte, bleibt das Eigenkapital des finanzierten Unternehmens zwar bei der Verwertung der Sicherheiten unberührt und damit grundsätzlich auch die Eigenkapitalfunktion des Nachrangdarlehens bzw. der Einlage. Da jedoch das Vorliegen des Tatbestands des Einlagengeschäfts gemäß Merkblatt Einlagengeschäft der BaFin unter Berücksichtigung der bankwirtschaftlichen Verkehrsauffassung zu beurteilen sei, müsse neben dem „tatsächlichen Gehalt der Geldüberlassung“ auch das „werbende Auftreten des Unternehmens und die hierdurch beim Geldgeber bezweckte Vorstellung von der getätigten Geldanlage“ mit in die Prüfung einbezogen werden. Dementsprechend ist nach Ansicht der BaFin von einem Einlagengeschäft auch auszugehen, wenn dem Anleger die Anlage gleichzeitig mit der durch einen Dritten gestellten Sicherheit „offeriert“ und damit der „Eindruck einer sicheren Anlage erweckt“ werde (sogenanntes „einheitliches Anlageangebot“).

Fazit

Aufgrund der weiten Auslegung des Tatbestands des Einlagengeschäfts durch die BaFin sollten die Beteiligten im Rahmen von Projekt- oder Schwarmfinanzierungen durch Nachrangdarlehen, stillen Beteiligungen oder Genussrechten auf die Bestellung von Sicherheiten grundsätzlich verzichten, wenn sie jegliche aufsichtsrechtliche Risiken vermeiden wollen. Dass ausnahmsweise eine Besicherung zulässig sein kann, wenn diese selbst nachrangig ausgestaltet ist oder nur einen kleinen Teil des Ausfallrisikos deckt, ist in gewissen Konstellationen grundsätzlich denkbar. Da jedoch bei der Prüfung der Voraussetzungen des Einlagengeschäfts stets auch das werbende Auftreten der geldannehmenden Unternehmen und die hierdurch beim Geldgeber bezweckte Vorstellung von der Geldanlage zu berücksichtigen ist, dürften solche Alternativmodelle ebenfalls sehr kritisch zu beurteilen sein.

Zu erwähnen ist abschließend die im Merkblatt Einlagengeschäft erwähnte – für die Beteiligten freilich mit höheren Kosten verbundene – Möglichkeit, die Forderungen aus dem Mezzanine-Finanzierungsmitteln durch Bürgschaften, Garantien oder andere gleichwertige

Einstandsversprechen zu besichern, die im Inland zugelassene Kreditinstitute oder Versicherungsunternehmen stellen. Die BaFin lässt solche Sicherungsmittel ausnahmsweise zu, weil sich die Anleger aus diesen Sicherheiten unmittelbar, das heißt „ohne rechtsgeschäftliche Mitwirkung Dritter“ befriedigen können und sie damit keines Schutzes vor dem Verlust ihrer Mittel bedürfen.

www.deloitte-tax-news.de

Diese Mandanteninformation enthält ausschließlich allgemeine Informationen, die nicht geeignet sind, den besonderen Umständen eines Einzelfalles gerecht zu werden. Sie hat nicht den Sinn, Grundlage für wirtschaftliche oder sonstige Entscheidungen jedweder Art zu sein. Sie stellt keine Beratung, Auskunft oder ein rechtsverbindliches Angebot dar und ist auch nicht geeignet, eine persönliche Beratung zu ersetzen. Sollte jemand Entscheidungen jedweder Art auf Inhalte dieser Mandanteninformation oder Teile davon stützen, handelt dieser ausschließlich auf eigenes Risiko. Deloitte GmbH übernimmt keinerlei Garantie oder Gewährleistung noch haftet sie in irgendeiner anderen Weise für den Inhalt dieser Mandanteninformation. Aus diesem Grunde empfehlen wir stets, eine persönliche Beratung einzuholen.

This client information exclusively contains general information not suitable for addressing the particular circumstances of any individual case. Its purpose is not to be used as a basis for commercial decisions or decisions of any other kind. This client information does neither constitute any advice nor any legally binding information or offer and shall not be deemed suitable for substituting personal advice under any circumstances. Should you base decisions of any kind on the contents of this client information or extracts therefrom, you act solely at your own risk. Deloitte GmbH will not assume any guarantee nor warranty and will not be liable in any other form for the content of this client information. Therefore, we always recommend to obtain personal advice.