

Immobilien-Spezialfonds

Anforderungen an die Gründung einer Immobilien-Spezialfonds-KAG

Sven Zeller und Anja Breilmann

Worauf kommt es bei der Gründung an? Die Autoren liefern in ihrem Beitrag einen Leitfaden für all diejenigen, die sich mit dem Gedanken tragen, einen Immobilien-Spezialfonds in einer eigenen KAG aufzulegen. Angefangen von den Zulassungsbedingungen der BaFin über die Fähigkeiten der Geschäftsführer und Aufsichtsräte spannen sie den Bogen bis zu den Anforderungen aus der jüngsten Gesetzesnovelle. Nichts von alledem kann aber die Abhängigkeit von den Rahmenbedingungen beeinflussen und so wird es selbst bei bestgemeiner Aufstellung immer wieder Schließungen geben. (Red.)

In Deutschland erfreuen sich Offene Immobilienfonds in Form von Spezial-Sondervermögen bei Versicherungsunternehmen, Sparkassen, Banken und anderen institutionellen Anlegern großer Beliebtheit. Als Miteigentumsfonds aufgesetzt bieten sie eine grunderwerbsteuerlich neutrale Einbringung von Immobilien. Sie eignen sich auch für die sogenannte Immobilienquote unter der neuen Anlageverordnung für das Sicherungsvermögen von Versicherungsunternehmen.

In Deutschland gibt es rund 28 Kapitalanlagegesellschaften, die Immobilien-Sondervermögen verwalten. Bei diesen sind 45 Publikumsfonds und etwa 135 Immobilien-Spezialfonds in Verwaltung. In den Immobilien-Spezialfonds werden Vermögenswerte von derzeit rund 28,8 Milliarden verwaltet.¹⁾ Wie aber entsteht eine Immobilien-Kapitalanlagegesellschaft und was macht ihre Fonds aus?

Erlaubnis Antrag

Kapitalanlagegesellschaften bedürfen zur Aufnahme ihres Geschäftsbetriebes einer Erlaubnis durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht BaFin. Das Erlaubnisverfahren dauert erfahrungsgemäß etwa vier bis sechs Monate ab Einreichung des Antrags bei der BaFin. Der Erlaubnis Antrag besteht insbesondere aus

- dem Antragsschreiben, das die geplanten Geschäfte konkret benennt,
- einem tragfähigen Geschäftsplan, aus dem die Art der geplanten Geschäfte sowie der organisatorische Aufbau und

die geplanten internen Kontrollverfahren der Kapitalanlagegesellschaft hervorgehen,

- einem geeigneten Nachweis des zum Geschäftsbetrieb erforderlichen Kapitals,
- Angaben zu den Geschäftsleitern, zur Beurteilung ihrer Zuverlässigkeit, ihrer fachlichen Eignung und ausreichenden Erfahrung, sowie vielen weiteren Unterlagen.

Eine Kapitalanlagegesellschaft muss grundsätzlich mit einem Anfangskapital von mindestens 300 000 Euro ausgestattet sein. Die Kapitalanforderungen sind dynamisch ausgestaltet. Wenn der Wert der von der Kapitalanlagegesellschaft verwalteten Sondervermögen 1,125 Milliarden Euro überschreitet, muss sie über zusätzliche Eigenmittel verfügen. Maximal werden jedoch 10 Millionen Euro gefordert.

Darüber hinaus muss die Kapitalanlagegesellschaft mindestens zwei Geschäftsleiter haben. Sie müssen zuverlässig sein und jeder für sich die zur Leitung der Kapitalanlagegesellschaft erforderliche fachliche Eignung besitzen. Die fachliche Eignung der Geschäftsleiter setzt voraus, dass sie in ausreichendem Maße theoretische und praktische Kenntnisse in den betreffenden Investmentgeschäften sowie Leitungserfahrung besitzen. Um das nachzuweisen, muss jeder zukünftige

Die Autoren

Dr. Sven Zeller ist Partner und **Anja Breilmann** ist Senior Associate bei Clifford Chance, Frankfurt am Main.

Geschäftsleiter einen lückenlosen, unterzeichneten Lebenslauf vorlegen.

Anforderungen an die Geschäftsführung

Er enthält eine eingehende Darlegung der fachlichen Vorbildung, die Namen aller Unternehmen, für die er tätig gewesen ist und Angaben zur Art der jeweiligen Tätigkeit einschließlich Nebentätigkeiten. Das Kriterium der Zuverlässigkeit der Geschäftsleiter ist dabei ganz wichtig. Bei der Bestellung eines Geschäftsleiters verlangt die BaFin eine Klärung, ob gegen ihn ein Strafverfahren schwebt, ob ein Strafverfahren wegen eines Verbrechens oder Vergehens gegen ihn anhängig gewesen ist oder ob er als Schuldner in ein Insolvenzverfahren oder in ein Verfahren zur Abgabe einer eidesstattlichen Versicherung oder in vergleichbare Verfahren verwickelt war oder ist (die so genannte Straffreiheitserklärung). In jedem Fall handelt es sich um eine Einzelfallentscheidung der BaFin, einen Geschäftsleiter als solchen „zuzulassen“ oder nicht.

Die Bildung eines Aufsichtsrates ist auch dann zwingend erforderlich, wenn die Kapitalanlagegesellschaft in der Rechtsform der GmbH betrieben wird. Die Kapitalanlagegesellschaft muss über einen Aufsichtsrat mit mindestens drei Mitgliedern verfügen. Verwaltet die Kapitalanlagegesellschaft auch Publikumsfonds, muss mindestens ein Mitglied des Aufsichtsrates von den Aktionären beziehungsweise Gesellschaftern, den mit ihnen verbundenen Unternehmen und Geschäftspartnern der Kapitalanlagegesellschaft unabhängig sein.

Die Mitglieder des Aufsichtsrates sollen ihrer Persönlichkeit und ihrer Sachkunde nach die Wahrung der Interessen der Anleger gewährleisten. Dies ist unter anderem ebenfalls über eine Straffreiheitserklärung sowie über einen Lebenslauf nachzuweisen.

Organisation

Da Kapitalanlagegesellschaften verpflichtet sind, ausschließlich im Interesse der Anleger zu handeln, müssen sie durch ihren organisatorischen Aufbau sicherstellen, dass die Sondervermögen mit der Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmanns verwaltet werden, keine Interessenkonflikte zu Lasten von Anlegern entstehen, die Anforderungen des Investmentgesetzes und die weiteren An-

forderungen an das Risikomanagement eingehalten werden. Die internen Vorgaben zum Risikomanagement und zu den Anlageprozessen bilden das Herzstück der Organisation der Kapitalanlagegesellschaft. Die Einhaltung der internen organisatorischen Vorgaben muss externen Prüfern und der BaFin nachvollziehbar dokumentiert werden.

Kapitalanlagegesellschaften verfügen zusätzlich über Systeme zur Bewertung und Rechnungslegung der Vermögensgegenstände der Sondervermögen. Jeder Fonds hat seinen eigenen Rechnungslegungskreis.

Outsourcing

Eine Kapitalanlagegesellschaft kann einzelne Verwaltungsaufgaben an Dritte delegieren. Insbesondere beim Erwerb von Immobilien an ausländischen Märkten wird sich eine Kapitalanlagegesellschaft der Kompetenz Dritter bedienen, die sich durch besondere Marktkenntnisse ausweisen. Die Anlageentscheidungen können jedoch ausschließlich von der Kapitalanlagegesellschaft getroffen werden. Der BaFin sind alle erfolgten Auslagerungen am Ende des Geschäftsjahres anzuzeigen.

Legt nun die neu gegründete Kapitalanlagegesellschaft einen Fonds auf, ist zu beachten, dass die Vertragsbedingungen eines Publikumsfonds einer Vorabgenehmigung durch die BaFin bedürfen. Die Auflegung eines Spezialfonds, stets nur für institutionelle Anleger, muss der BaFin lediglich angezeigt werden. Die Kapitalanlagegesellschaft bestellt für jeden Fonds eine Depotbank, die nicht nur Verwahrungsaufgaben übernimmt, sondern auch als Anlegervertreter fungiert und die Kapitalanlagegesellschaft überwacht.

Für praktisch alle Rechtsbeziehungen zwischen den Investoren, der Kapitalanlagegesellschaft und der Depotbank gibt es standardisierte Vertragsbedingungen. In so genannten Dreiervereinbarungen zwischen den Investoren, der Kapitalanlagegesellschaft und der Depotbank finden sich jedoch je nach Anlage-schwerpunkt und Besonderheiten der Anleger zum Teil stark individualisierte Regelungen.

Als Sondervermögen haben die Immobilienfonds keine eigene Rechtspersönlichkeit. Die Immobilien stehen daher formal entweder im Eigentum der Kapitalanlagegesellschaft oder, seit der letzten No-

velle des Investmentgesetzes für Spezialfonds ebenfalls zulässig, im Miteigentum der Anleger. Stehen die Immobilien im Eigentum der Kapitalanlagegesellschaft, können die Anleger die Anteile veräußern, ohne Grunderwerbsteuer auszulösen. Stehen die Immobilien formal im Miteigentum der Anleger, können die Anleger die Immobilien grundsätzlich grunderwerbsteuerfrei in das Sondervermögen einbringen.

Keine eigene Rechtspersönlichkeit

Aus praktischen Erwägungen heraus (Erfordernis der Eintragung aller Anleger in das Grundbuch, Grunderwerbsteuer auslösende Übertragung von Anteilen) sind jedoch Immobilienfonds, die als Miteigentumsfonds ausgestaltet sind, in der Regel nur bei Ein-Anlegerfonds wirklich effizient. Die Immobilienportfolien sollten auch als Daueranlage gedacht sein. Unserer Erfahrung nach handelt es sich auch meist um Immobilien, die schon seit Jahren und Jahrzehnten im Bestand sind.

Als Sondervermögen wird das Vermögen des Fonds von dem der Kapitalanlagegesellschaft getrennt gehalten. Sollte die Kapitalanlagegesellschaft in finanzielle Schwierigkeiten geraten oder gar insolvent werden, so lässt dies den Fonds in seinem Bestand unberührt.

Die Spezialfonds der neuen Generation sind relativ flexibel, was die Zusammensetzung ihres Vermögens und sonstige Anforderungen betrifft. Für Immobilien-Spezialfonds gilt jedoch, dass sie ein Loan-to-Value-Ratio von 50 Prozent (bezogen auf den Wert der Immobilien) nicht überschreiten dürfen. Dies gilt auch für Belastungen des Fondsvermögens.

Alle Immobilien-Kapitalanlagegesellschaften verfügen über einen Sachverständigenausschuss, der sich aus unabhängigen und erfahrenen Immobiliensachverständigen zusammensetzt. Dieser stellt sicher, dass die Immobilien mindestens einmal alle zwölf Monate bewertet werden. Immobilien dürfen auch nicht zu einem Preis erworben werden, der mehr als nur unwesentlich über dem von Sachverständigen festgestellten Wert liegt. Eine Veräußerung ist ebenfalls nur möglich, wenn der Verkaufspreis allenfalls unwesentlich unter dem durch die Sachverständigen festgestellten Wert liegt.

So sind Immobilien-Kapitalanlagegesellschaften und auch ihre Immobilien-Publikums- und Spezialfonds weiterhin hochreguliert und gelten daher als stabile und qualitativ anspruchsvolle Anlageprodukte.

Fußnote

¹⁾ Quelle: BVI-Statistik per 30. Mai 2010. 