

3.1.3 Kurzzabriss der regulatorischen Entwicklung von Kreditfonds in Deutschland

Rechtslage in Deutschland bis 2015

Bis März 2015 war strittig, inwieweit aus investmentrechtlicher Sicht eine Darlehensvergabe durch ein Investmentvermögen überhaupt zulässig ist. Zwar war es Sonstigen Sondervermögen (gemäß den §§ 221 ff. KAGB) gestattet, das Fondsvermögen in einem bestimmten Umfang in unverbriefte Darlehensforderungen anzulegen, und mit Umsetzung der Alternative Investment Fund Managers Directive (AIFMD, AIFM-Richtlinie) war für Alternative Investmentfonds (AIF) insbesondere in den §§ 282 ff. KAGB der Katalog der zulässigen Anlagegegenstände nochmals erweitert worden; die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) tendierte aber dazu, die maßgeblichen Begriffe „erwerben“ und „investieren“ eher restriktiv zu interpretieren und nur einen Sekundärerwerb von Darlehen darunter zusammen zu fassen. Eine Ausnahme galt insoweit allenfalls für die Vergabe von Gesellschafterdarlehen an Immobiliengesellschaften (§ 240 KAGB).

Grundsätzlich zählt die gewerbsmäßige Vergabe von Krediten zu den Bankgeschäften, für deren Betreiben es einer schriftlichen Erlaubnis der BaFin nach § 32 Abs. 1 Kreditwesengesetz (KWG) bedarf. Lediglich der Erwerb von Forderungen aus bereits ausgereichten Darlehen wird grundsätzlich nicht als Kreditgeschäft angesehen. Eine zusätzliche Ausreichung weiterer Kreditmittel oder eine Veränderung der Konditionen dieser ausgereichten Darlehen (Prolongation, Restrukturierung/Umschuldung) war aber nicht zulässig. Die synthetische Übernahme von Kreditrisiken (Kreditderivate) stellt ebenfalls kein Kreditgeschäft im Sinne des KWG dar. Zwar sah das KWG in § 2 Abs. 1 Nr. 3b KWG eine grundsätzliche Bereichsausnahme für die Tätigkeit von Kapitalverwaltungsgesellschaften (KVG) vor, diese galt aber nur insoweit, als die betreffende Tätigkeit auch Teil der kollektiven Vermögensverwaltung war (das war nach Auffassung der BaFin hinsichtlich der Kreditvergabe nicht der Fall).

Liberalisierung ab 2015 und gesetzliche Folgeänderungen

Im Mai 2015 hatte die BaFin erstmals detaillierte Vorgaben für die zulässige Kreditvergabe durch AIFs in Deutschland bekannt gemacht.⁸ Diese wurden dann im Rahmen der Umsetzung der OGAW-V-Richtlinie⁹ im März 2016 in die Bestimmungen des KAGB und des KWG übernommen. Nach den neuen Bestimmungen ist nun bestimmten Arten von AIF die originäre Kreditvergabe möglich, sodass in diesem Rahmen auch eine Auflegung von Kreditfonds in Betracht kommt und Prolongationen und Restrukturierungen von erworbenen Darlehen erlaubt sind. Für OGAW ist eine Darlehensvergabe weiterhin ausdrücklich ausgeschlossen (§ 20 Abs. 8 KAGB).

Im Rahmen des OGAW-V-Umsetzungsgesetzes wurden auch die Tatbestände für die Bereichsausnahmen in § 2 Abs. 1 KWG erweitert. Danach dürfen nun

- deutsche KVG und extern verwaltete Investmentgesellschaften,
- EU-Verwaltungsgesellschaften und ausländische AIF-Verwaltungsgesellschaften und
- EU-Investmentvermögen sowie ausländische AIF

ohne eine Erlaubnis der BaFin nach § 32 KWG Kredite vergeben, sofern das Kreditgeschäft das einzige von ihnen betriebene Bankgeschäft (im Sinne von § 1 Abs. 1 KWG) ist. Für Verwaltungsgesellschaften und Investmentvermögen aus Drittstaaten greift die Bereichsausnahme zum Schutz der inländischen Kreditnehmer freilich nur dann, wenn der Vertrieb der betreffenden Investmentvermögen in Deutschland auf der Basis einer entsprechenden Vertriebsanzeige zulässig ist (vgl. Kapitel 3.2.6.).

⁸ Vgl. BaFin-Schreiben vom 12. Mai 2015, Geschäftszeichen WA 41-Wp 2100 - 2015/0001

⁹ Gesetz zur Umsetzung der Richtlinie 2014/91/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Juli 2014 zur Änderung der Richtlinie 2009/65/EG zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) im Hinblick auf die Aufgaben der Verwahrstelle, die Vergütungspolitik und Sanktionen (RL 2014/91/EU) vom 3. März 2016, in Kraft seit 18. März 2016.