

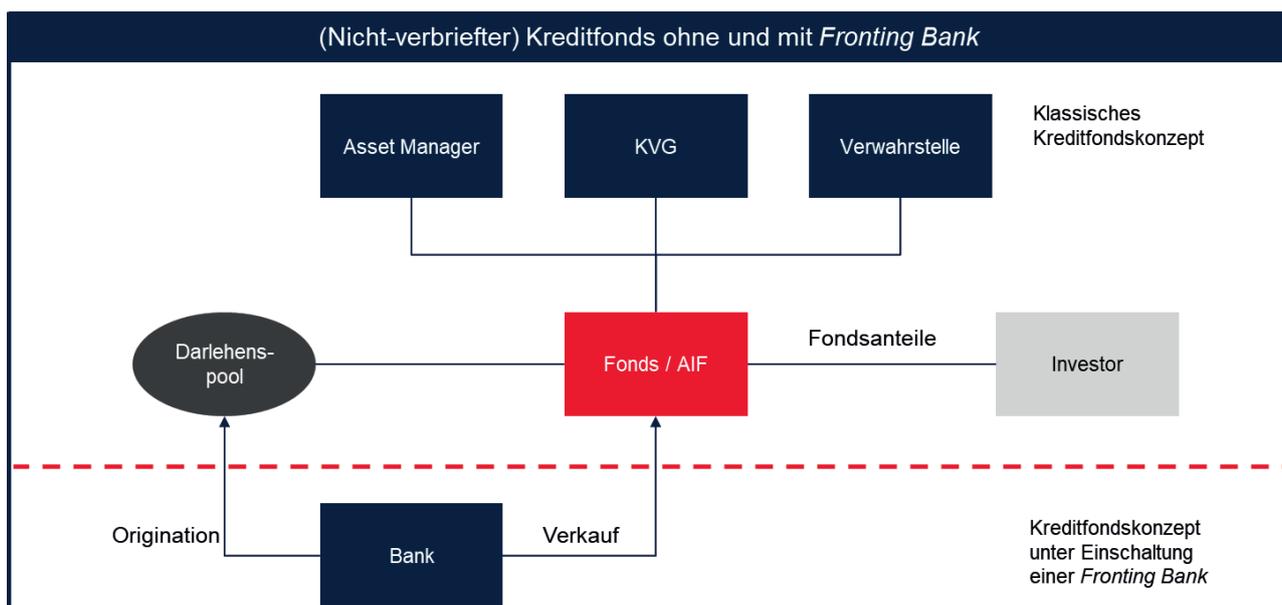
Ausweislich der Gesetzesbegründung ist zivilrechtlich zu ermitteln, ob ein Gelddarlehen im Sinne des KAGB vorliegt oder nicht und dies im Einklang mit der BaFin-Aufsichtspraxis im „Merkblatt Kreditgeschäft“ vom 8. Januar 2009 mit Stand vom 2. Mai 2016, das ebenfalls grundsätzlich dem Zivilrecht folgt, steht.

Gesellschaftsrechtliche Konstruktionen wie stille Beteiligungen oder Genussrechte stellen keine Gelddarlehen dar.

§ 285 Abs. 2 KAGB stellt die kumulativen Bedingungen auf, unter denen ein Spezial-AIF-Gelddarlehen gewähren darf, soweit nicht Absatz 3 zum Tragen kommt. Vom gesetzgeberischen Konzept sollen Gelddarlehen nur ausnahmsweise (§ 20 Abs. 9 KAGB) zulässig sein und Absatz 2 eigenständig neben Absatz 3 stehen. Bei der Darlehensvergabe sind die Nummern 1, 2 und 3 von § 285 Abs. 2 KAGB jeweils zu beachten: Liegt also kein Verbraucherdarlehen vor und wird § 285 Abs. 2 Nr. 1 KAGB beachtet, darf bis zur Schwelle von 20 % des eingebrachten und zugesagten Kapitals (abzüglich Elementen nach § 285 Abs. 2 Nr. 3 2. Halbsatz KAGB, also „sämtlicher direkt oder indirekt von den Anlegern getragenen Gebühren, Kosten und Aufwendungen für Anlagen“; angesichts unklarer Laufzeiten des AIF und variabler, ggf. erfolgsbezogener Vergütungs- und Gebührenstruktur ist diese Bezugsgröße nicht evident und einfach bezifferbar) des AIF je Darlehensnehmer ein Darlehen vergeben werden. Dies betrifft ausweislich des Wortlautes der Norm nicht den Ankauf von Darlehensforderungen durch den Spezial-AIF, insoweit gibt es also gerade keine Beschränkung. Dem darlehensgebenden AIF wird somit eine Risikodiversifizierung vorgeschrieben, welche es im Bereich der Eigenkapitalgewährung (Private-Equity) und beim Ankauf von Darlehensforderungen so nicht gibt, jedenfalls nicht für registrierte, sogenannte „kleine“ AIFM. Die Kombination aus zugesagtem Kapital (capital commitments) und bereits beim AIF eingezahltem Kapital erlaubt auch eine signifikante Darlehensvergabe für einen Spezial-AIF im noch jungen Stadium und wenn noch nicht alle Gelder von den Anlegern abgerufen sind.

Die Vergabe von Darlehen durch den geschlossenen Spezial-AIF hängt in ihrer Höhe auch davon ab, ob und in welchem Umfang der AIF selbst Kredite aufgenommen hat (§ 285 Abs. 2 Nr. 1 KAGB). Gemeint ist damit die Aufnahme eines Gelddarlehens durch den Spezial-AIF, wobei grundsätzlich irrelevant ist, ob und in welchem Umfang solche Darlehen bestimmten Regelungen wie bspw. einer Nachrangbestimmung unterliegen.

Eine gängige Struktur eines Kreditfonds zeigt nachfolgende Grafik.<sup>12</sup> Es handelt sich hierbei um ein klassisches Kreditfondskonzept: Die Darlehensforderungen werden vom Fonds gehalten, die Refinanzierung erfolgt durch die Ausgabe von Fondsanteilen an die Investoren.



<sup>12</sup> Eigene Darstellung in Anlehnung an BAI-Webinar: Private Debt – Teil 2/6, Jones Day, 15.09.2016, S. 6